



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANČÍ

Zhodnocení finanční situace společnosti Gumárny Zubří, a.s.  
Financial situation evaluation of the Company Gumárny Zubří, a.s.

Student: Lucie Švajdová  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra financí

## Zadání bakalářské práce

Student: **Lucie Švajdová**  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: 6202R010 Finance  
Specializace: 00 Finance  
Téma: Zhodnocení finanční situace společnosti Gumárny Zubří, a.s.  
Financial Situation Evaluation of the Company Gumárny Zubří, a.s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Popis metodologie finanční analýzy
  3. Charakteristika společnosti Gumárny Zubří, a.s.
  4. Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a posouzení finanční situace podniku
  5. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

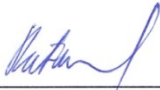
Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 226 s. ISBN 978-80-86929-68-2.  
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011  
Datum odevzdání: 11.05.2012

  
Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.  
vedoucí katedry



  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně“.

V Ostravě dne 11. 5. 2012

.....

Lucie Švajdová

## Obsah

1 Úvod .....	5
2 Popis metodologie finanční analýzy .....	6
2.1 Charakteristika finanční analýzy .....	6
2.2 Uživatelé finanční analýzy .....	6
2.3 Zdroje informací finanční analýzy .....	8
2.4 Techniky a metody finanční analýzy.....	9
2.5 Analýza absolutních ukazatelů .....	11
2.5.1 Horizontální analýza.....	11
2.5.2 Vertikální analýza.....	11
2.6 Poměrové ukazatele.....	12
2.6.1 Ukazatele rentability .....	12
2.6.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	14
2.6.3 Ukazatele likvidity.....	16
2.6.4 Ukazatele aktivity .....	18
2.7 Analýza soustav ukazatelů .....	20
2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	20
2.7.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů (predikční modely) .....	22
2.8 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz .....	23
3 Charakteristika společnosti Gumárny Zubří a.s. ....	25
3.1 Profil společnosti a historie .....	25
3.2 Předmět činnosti společnosti .....	26
3.3 Organizační struktura a lidské zdroje.....	26
3.4 Horizontální a vertikální analýza rozvahy.....	27
3.4.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv.....	27

3.4.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv .....	30
3.5 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	33
3.5.1 Horizontální a vertikální analýza výnosů .....	34
3.5.2 Horizontální a vertikální analýza nákladů .....	35
4 Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a posouzení finanční situace podniku .....	37
4.1 Ukazatele rentability .....	37
4.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti .....	41
4.3 Ukazatele likvidity .....	47
4.4 Ukazatele aktivity.....	49
4.5 Analýza odchylek ukazatele ROE.....	53
4.6 Souhrnné zhodnocení finanční analýzy.....	56
5 Závěr.....	59
Seznam použité literatury .....	60
Seznam zkratk .....	62
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

# 1 Úvod

Úspěšnost každé společnosti závisí na dovednostech a schopnostech managementu, který se musí opírat o kvalitně zpracované informace, jež jsou zjištěny pomocí finanční analýzy. Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení firmy, protože posuzuje a hodnotí jak finanční, tak i hospodářskou stránku podniku. Dalším cílem finanční analýzy je odhalení silných a slabých stránek podniku, které by mohly v budoucnu negativně ovlivnit finanční zdraví podniku, tudíž je i důležité nalézt potřebná opatření sloužící ke zlepšení ekonomické situace. Tyto informace jsou zjišťovány pomocí celé řady nástrojů a metod a jsou důležitým zdrojem informací nejen pro podnikové vedení, ale celou řadu subjektů, které přicházejí s daným podnikem do kontaktu.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci společnosti Gumárny Zubří, a.s. v letech 2006 až 2010 prostřednictvím poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu vybraného ukazatele rentability.

Bakalářská práce bude rozdělena do tří částí.

První část bude věnována popisu metodologie finanční analýzy. V úvodu bude vysvětlen pojem finanční analýza, její uživatelé a zdroje. V závěru budou popsány metody a techniky, zejména analýza horizontální a vertikální, analýza poměrových ukazatelů, soustavy ukazatelů a predikční modely.

Druhá část bude zaměřena na charakteristiku společnosti Gumárny Zubří, a.s., tzn. představení, její náplň činností, historii a organizační strukturu. V této části kapitoly bude také sestavena horizontální a vertikální analýza jednotlivých účetních výkazů v letech 2006 až 2010.

Třetí část bakalářské práce tzv. aplikační, bude zaměřena na jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů a jejich vývoj ve společnosti v období let 2006 až 2010, včetně jejich srovnání s průměrnými hodnotami odvětví. Dále bude proveden pyramidový rozklad vybraného ukazatele rentability. V závěru bude zhodnocena celková finanční situace společnosti.

## **2 Popis metodologie finanční analýzy**

Tato kapitola bude věnována metodologii finanční analýzy, na základě níž bude zpracována praktická část této práce. V úvodní části bude popsána základní charakteristika finanční analýzy, včetně vyjmenování uživatelů a zdrojů informací. Důležitou částí, které se tato kapitola bude nadále věnovat, jsou metodické postupy finanční analýzy, přičemž hlavní pozornost bude směřovat k pyramidovým rozkladům.

### **2.1 Charakteristika finanční analýzy**

První zmínky o finanční analýze spadají do doby vzniku peněz, přesto dle dostupných pramenů jsou za vlast finanční analýzy považovány Spojené státy americké. V průběhu desetiletí se metody a techniky výpočtu této analýzy značně měnily, a to vlivem nových technologií, které byly v dané době k dispozici.

*Jak uvádí Růčková (2010, str. 9), „...finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech“.* Je důležitou součástí finančního řízení podniku, protože umožňuje společně zhodnotit jejich finanční situaci včetně celkového hospodaření. V podstatě v sobě zahrnuje hodnocení minulosti, současnosti, ale i předpověď budoucího vývoje finančních podmínek. Z finančních výsledků lze zjistit, zda podniky vykazují zisk či ztrátu, zda mají vhodnou kapitálovou strukturu a celou řadu dalších významných skutečností. Na základě těchto výsledků se mohou podniky zaměřit na možné slabiny, hrozby a jejich příčiny vzniku, které by mohly negativně ovlivnit budoucí vývoj, viz Růčková (2010).

Podle Dluhošové (2010) je možné postup finanční analýzy rozdělit do několika na sebe navazujících fází, mezi něž patří diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího vývoje a návrh opatření.

### **2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Podle Grünwalda, Holečkové (2007) mají informace, které jsou pomocí finanční analýzy získány, velmi důležitou vypovídací schopnost jak pro manažery, tak i pro mnoho dalších subjektů, které přicházejí do kontaktu s danou společností. Na základě toho, kdo finanční analýzu provádí nebo pro koho jsou její výsledné hodnoty určeny, je možné uživatele rozdělit do dvou skupin, a to na externí a interní.



Finanční analýza určená pro externí uživatele, vychází z veřejně dostupných účetních výkazů a jiných zdrojů. Je určena pro subjekty stojící mimo společnost, mezi něž se řadí investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho příslušné orgány, odběratelé, dodavatelé, konkurenti apod.

Investoři, mezi něž se řadí hlavně vlastníci a akcionáři, jsou pro společnost důležití, protože jí poskytují dostatečné množství finančních prostředků, které jsou použity buď k jejímu založení či k investičním aktivitám. Tato skupina sleduje finanční výkonnost ze dvou důvodů. Za prvé potřebuje získat informace, na jejichž základě se bude rozhodovat, zda do podniku investovat nebo ne, proto je jejich pozornost směřována k míře rizika a výnosnosti. Druhým důvodem je zjištění, jak společnost nakládá s prostředky, které jí byly poskytnuty.

Banky a věřitelé jsou poskytovatelé úvěrů a půjček. Aby mohl být podniku poskytnut úvěr či půjčka, musí tito uživatelé získat co nejvíce informací sloužících k posouzení bonity. Na základě těchto informací se poté mohou rozhodnout, zda bude klientovi poskytnut úvěr či nikoliv, v jaké výši a za jakých podmínek.

Stát a jeho instituce shromažďují informace především kvůli kontrole plnění daňových povinností. Tyto získané informace mohou být dále použity pro různá statistická šetření, pro kontrolu podniků s majetkovou účastí státu a získávání přehledu o podnicích, kterým byly svěřeny státní zakázky.

Obchodní partneři jsou tvořeni dodavateli a odběrateli. Pozornost dodavatelů je zaměřena především na solventnost, likviditu a zadluženost, protože je pro ně důležité, zda je odběratel schopen hradit včas své závazky. Z dlouhodobého hlediska se dodavatelé snaží udržet si trvalé a spolehlivé obchodní kontakty. Odběratelé se zaměřují z dlouhodobého hlediska na finanční situaci a spolehlivost dodavatele, protože v případě problémů s dodávkami by podnik nemohl realizovat svou činnost.

Konkurence je typickým rysem tržního prostředí. Informace o konkurenčních firmách, jako jsou výsledek hospodaření, rentabilita, zadluženost apod. získávají společnosti hlavně z výročních zpráv, které bývají k dispozici, ať už na stránkách společnosti nebo na jiných portálech tomu určených. Pokud by se podniky rozhodly tyto informace neposkytovat, vystavovaly by se zbytečné ztráty důvěryhodnosti případně i poškození dobrého jména.

Podle Kislingerové (2010) mají interní uživatelé často přístup k bližším informacím o daném podniku, jako je výroba, prodej, plánované záměry, aj. Do této skupiny lze zařadit manažery a zaměstnance.

Pro manažery jsou výsledky finanční analýzy důležité, a to jak z pohledu operativního, tak i strategického řízení podniku. Jelikož mají nepřetržitý přístup ke všem informacím, mají výbornou pozici pro zpracování finanční analýzy.

Zaměstnanci se především zaměřují na prosperitu a stabilitu podniku, protože je pro ně důležitá jistota pracovních míst, a s ní související mzdové a sociální podmínky. V současnosti jsou zájmy zaměstnanců prosazovány prostřednictvím odborových organizací.

Přehled těchto uživatelů není zdaleka konečný. Existuje celá řada dalších subjektů, které se zajímají o podnikové informace, jako jsou odbory, burzovní makléři, daňoví poradci, studenti a další.

## **2.3 Zdroje informací finanční analýzy**

Pro zpracování finanční analýzy je potřeba získat pravdivé, kvalitní a úplné informace. Mezi základní zdroje informací lze zařadit:

- a) výkazy finančního účetnictví,
- b) výkazy vnitropodnikového účetnictví,
- c) finanční informace,
- d) kvantifikovatelné nefinanční informace,
- e) nekvantifikovatelné informace.

Výkazy finančního účetnictví, jinak označovány jako externí výkazy, jsou nejvýznamnějším zdrojem finančních dat. Získané informace z tohoto zdroje jsou určeny zejména externím uživatelům. Tyto výkazy zahrnují rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow).

Druhým nejdůležitějším zdrojem jsou výkazy vnitropodnikového účetnictví, které si každý podnik vytváří dle svých potřeb. Jsou zde zahrnuty především výkazy zobrazující vynakládání podnikových nákladů. Jedná se o výkazy interního charakteru, tudíž nejsou tyto získané informace veřejně dostupné.

Mezi další zdroje informací patří finanční informace, jejichž údaje jsou získávány z účetnictví, výročních zpráv, prognóz finančních analytiků, ale i vývoje měnových relací a úrokových měr. Kvantifikovatelné nefinanční informace zachycují firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice. Posledním zdrojem informací jsou dle Dluhošové (2008) nekvantifikovatelné informace, které vycházejí ze zpráv vedoucích pracovníků jednotlivých útvarů firmy, odborného tisku, prognóz a dalších.

V praxi jsou nejčastěji využívanými zdroji dat rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow a příloha k účetní závěrce.

Základním účetním výkazem je rozvaha (balance), která poskytuje přehled o výši a struktuře majetku (aktiva) a o způsobech jeho financování (pasiva). Je vždy sestavena k určitému datu a musí být vždy splněno základní bilanční pravidlo, což znamená, že se celková aktiva rovnají celkovým pasivům. Aktiva lze rozčlenit na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Poměr mezi jednotlivými složkami majetku je dán charakterem podniku. Na straně pasiv je zachycena finanční struktura podniku, která se skládá z vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení.

Ve výkazu zisku a ztráty je zachycena tvorba výsledku hospodaření za dané účetní období. Výsledek hospodaření je dán rozdílem mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečně reálné peněžní příjmy či výdaje. Hlavním úkolem tohoto výkazu je poskytnout informace o finanční výkonnosti podniku a jeho schopnosti zhodnocovat vložené prostředky. Náklady, výnosy i výsledek hospodaření jsou zde členěny do tří oblastí, a to provozní, finanční a mimořádné.

Hlavní podstatou analýzy výkazu peněžních toků (cash flow) je objasnit faktory, které ovlivňují příjem a výdej peněžních prostředků za určité časové období. Poskytuje důležité informace o platební schopnosti a likviditě podniku. Výkaz cash flow je možné sestavit prostřednictvím dvou metod. První je metoda přímá, která sumarizuje všechny příjmy a výdaje. Výhodnější a přehlednější metodou, je metoda nepřímá, která vychází z transformace výsledku hospodaření na tok peněz, který je poté upraven o nepeněžní operace a změny v položkách ČPK.

Příloha k účetní závěrce doplňuje a vysvětluje informace zachycené v účetních výkazech, a to rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Lze v ní nalézt údaje o průměrném počtu zaměstnanců, výši půjček a úvěrů, informace o použitých účetních metodách, způsobech oceňování a řadu dalších důležitých informací o společnosti, viz Knápková, Pavelková (2010).

## **2.4 Techniky a metody finanční analýzy**

Při zpracování finanční analýzy lze vycházet z celé řady metod, které se v průběhu let vyvinuly, proto je důležité zvolit správnou metodu analýzy. Metoda musí být zvolena s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Musí být předem známo, jaký účel a cíl

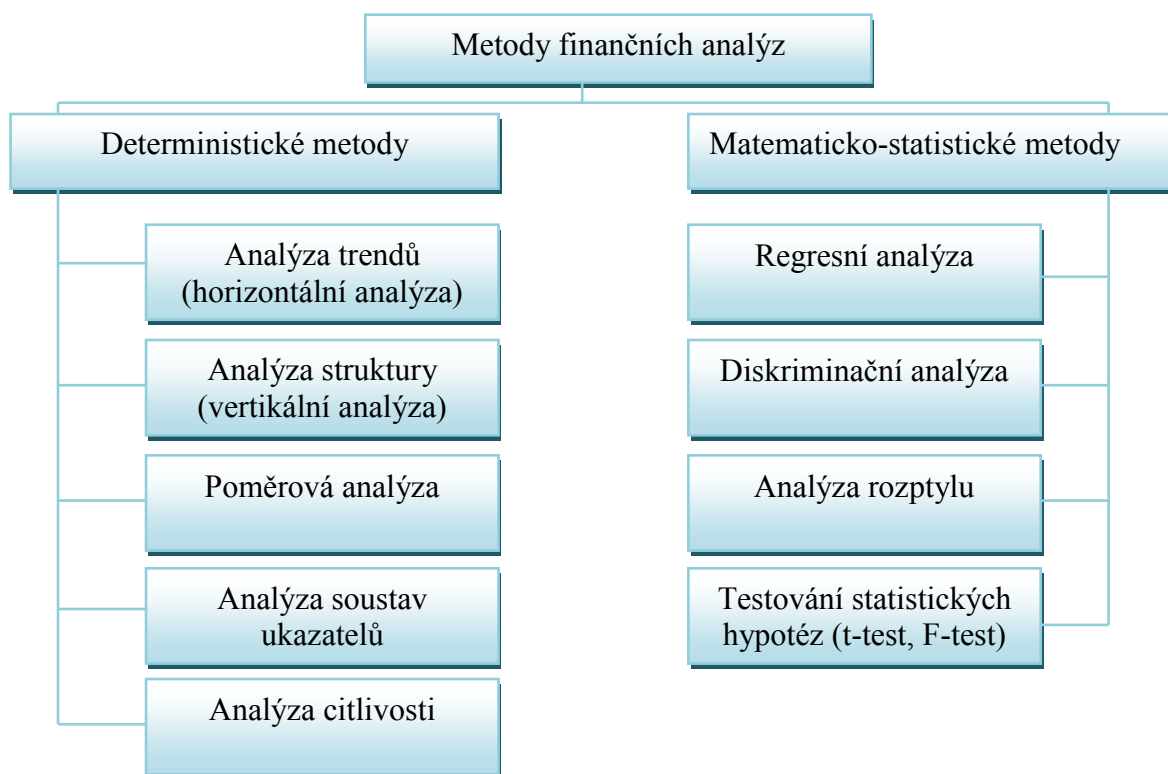
analýza plní. Každá analýza sebou nese řadu nákladů spojených s časem a prací, proto je důležité, aby tyto náklady měly přiměřenou hodnotu k jejich návratnosti. Kvalitní a spolehlivé vstupní informace zajišťují přesnost analýzy, viz Růčková (2010).

Systém finanční analýzy není žádným způsobem legislativně upraven ani kodifikován, přesto se vyvinuly určité postupy, se kterými se v současnosti setkáváme. Existuje mnoho metod používaných pro potřeby finanční analýzy, a lze je také různě členit, viz schéma 2.1.

První skupinou jsou metody deterministické (elementární), které jsou považovány za standardní nástroj finanční analýzy. Jsou využívány především k analýze vývoje a odchylek pro časově kratší období. Standardně jsou tyto metody členěny na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové. Jsou charakteristické svou nenáročností a jednoduchostí výpočtu, avšak nelze je vždy použít. *Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 69), „matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z údajů delších časových řad, slouží především k posouzení determinantů a faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb“.* Jsou založeny především na exaktních metodách.

Z níže uvedených metod finančních analýz budou v této bakalářské práci zpracovány následující metody, a to horizontální, vertikální, poměrová a analýza soustav ukazatelů.

Schéma 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2008, str. 70)

## 2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele vycházejí z hodnot získaných z jednotlivých účetních výkazů podniku. Jednotlivé ukazatele jsou zachyceny v hodnotovém neboli absolutním vyjádření. Na základě toho, zda vyjadřují stav k určitému časovému okamžiku nebo za daný časový interval (období), rozlišujeme ukazatele stavové a tokové. Stavové ukazatele jsou obsaženy v rozvaze, a tokové ve výkazu zisku a ztráty. Do této skupiny patří horizontální a vertikální analýza.

### 2.5.1 Horizontální analýza

Analýza trendů sleduje změny absolutních ukazatelů a jejich procentní změny ve stanoveném časovém intervalu. Vstupní informace jsou čerpány z účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Aby mohlo být porovnání uskutečněno, je nutné mít k dispozici údaje minimálně za dvě po sobě jdoucí období. Změny jednotlivých položek se sledují po řádcích, tedy horizontálně, proto se tato metoda nazývá horizontální analýzou absolutních dat, viz Sedláček (2011). Při výpočtu jsou brány v potaz jak absolutní, tak i relativní (procentní) změny, které jsou vyjádřeny následovně

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde  $U_t$  je hodnota ukazatele v běžném roce a  $U_{t-1}$  je hodnota ukazatele v předchozím roce, viz Dluhošová (2010).

### 2.5.2 Vertikální analýza

Tato analýza struktury posuzuje vnitřní strukturu ukazatelů a také poměřuje jednotlivé části majetku, kapitálu, nákladů a výnosů s absolutním ukazatelem. Při procentním vyjádření se postupuje v jednotlivých letech vždy odshora dolů (ve sloupcích). Za základnu při rozboru rozvahy je považována celková výše aktiv či pasiv, u výkazu zisku a ztráty je jako základ brána celková hodnota výnosů nebo nákladů. Za nevýhodu lze považovat skutečnost, že nepoukazuje na příčiny vzniku zjištěných změn. Obecný vzorec je následující

$$\text{podíl na celku} = \frac{B_i}{\sum B_i}, \quad (2.3)$$

kde  $B_i$  je velikost položky bilance,  $\sum B_i$  je suma hodnot položek v rámci určitého celku, viz Hrdý, Horová (2009).

## 2.6 Poměrové ukazatele

Za základní a nejrozšířenější metodický nástroj finanční analýzy jsou považovány finanční poměrové ukazatele. *Jak tvrdí Grünwald, Holečková (2007, str. 20), „...vypočítávají se vydělením jedné položky (skupiny položek) jinou položkou (skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti“.* Za dobu, po kterou se tyto ukazatele používají, se vyvinulo velké množství ukazatelů, z nichž se některé liší jen drobnými rozdíly. Nejpoužívanějšími poměrovými ukazateli jsou ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity, aktivity a kapitálového trhu.

### 2.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, jinak označována jako výnosnost, je určitou formou vyjádření míry ziskovosti podniku. Údaje pro výpočet těchto ukazatelů jsou brány ze dvou základních účetních výkazů, a to z rozvahy, která slouží ke zjištění velikosti kapitálu a z výkazu zisku a ztráty, jehož pomocí je zjišťována velikost zisku a tržeb. Obecně jsou tyto ukazatele rentability používány k hodnocení a posouzení efektivnosti výdělečné činnosti podniku. Základní vztah poměřovaných hodnot lze vyjádřit pomocí tohoto vzorce

$$rentabilita = \frac{zisk}{vložený\ kapitál} \cdot 100. \quad (2.4)$$

Jak uvádí výše uvedený vzorec 2.4, je do čitatele dosazován zisk, který lze vyjádřit několika způsoby, a to jako:

- a) zisk po zdanění (EAT – Earnings after taxes), tj. čistý zisk,
- b) zisk před zdaněním (EBT – Earnings before taxes), tj. hrubý zisk,
- c) zisk před odečtením úroků a daní (EBIT – Earnings before interest and taxes),
- d) zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBDIT – Earnings before depreciation, interest and taxes).

Na základě Dluhošové (2010) je prvním ukazatelem této významné skupiny, rentabilita aktiv (Return on Assets - ROA), která je jinak označována i jako rentabilita celkového vloženého kapitálu. Výsledná hodnota tohoto ukazatele vypovídá o celkové

efektivnosti podniku. Poměruje zisk s celkovými aktivy, a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních či cizích). *Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 77), „zisk před úroky a daněmi se používá pro výpočet některých ukazatelů rentability, neboť vývoj ukazatele EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb ani změnou struktury finančních zdrojů“.* Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí a lze ho vyjádřit dle vztahu

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.5)$$

kde EBIT je zisk před úroky a daněmi.

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) je důležitým a klíčovým ukazatelem této skupiny, protože podává vlastníkům, investorům a společníkům informace o tom, zda jejich vložený kapitál přináší dostatečně velký výnos. Jeho hodnota se odvíjí od výše zisku, rentability aktiv a dané úrokové míry cizího kapitálu. Ve vzorci se používá hodnota čistého zisku po zdanění, tedy EAT. Je doporučeno, aby hodnota tohoto ukazatele v čase rostla. Ukazatel je možné vyčíslit na základě vztahu

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál}. \quad (2.6)$$

Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS) poměruje čistý zisk k celkovým tržbám. Vyjadřuje množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb, jinak označováno jako stupeň ziskovosti. Je doporučován především pro srovnání v čase a při mezipodnikovém srovnání. Obecně platí, že čím je vyšší výsledná hodnota rentability tržeb, tím lépe si podnik stojí. Tuto rentabilitu je možno vyjádřit pomocí následujícího vztahu

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}. \quad (2.7)$$

Rentabilita nákladů (Return on Costs - ROC) je posledním zmiňovaným ukazatelem této skupiny. *Jak uvádí Dluhošová (2008, str. 78), „rentabilita nákladů udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů“.* U tohoto ukazatele je doporučeno dosahovat co nejvyšších hodnot, které vypovídají o lepším zhodnocení nákladů. Trend by měl být jako u předešlých rentabilit rostoucí.

$$ROC = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}. \quad (2.8)$$

### 2.6.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Dle Kislingerové (2010) vyjadřuje zadluženost skutečnost, že podnik využívá cizí zdroje k financování svých aktiv. V současné době nepřichází v úvahu, aby větší podniky financovaly aktiva pouze z vlastních, nebo cizích zdrojů, tudíž se využívá jejich kombinace. Cizí zdroje jsou levnějším zdrojem financování, než samotný vlastní kapitál. Toto tvrzení je založeno na tzv. daňovém štítu, který vzniká na základě zahrnutí úrokových nákladů do nákladů daňově uznatelných. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou ovlivňovány těmito základními faktory, a to daněmi, rizikem, typem aktiv a stupněm finanční samostatnosti podniku.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio) vypovídá o dlouhodobé finanční stabilitě podniku. Na základě poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv, je zjištěna míra, která udává na kolik % je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji. Ukazatel by měl splňovat rostoucí trend, přesto nesmí být dosaženo příliš vysoké hodnoty, která by měla negativní vliv na výnosnost. Ukazatel je dán vztahem

$$\text{podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}. \quad (2.9)$$

Ukazatel stupeň krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům a udává, do jaké míry je dlouhodobý majetek kryt dlouhodobými zdroji, které jsou tvořeny vlastním kapitálem a dlouhodobým cizím kapitálem. Je doporučeno, aby hodnota tohoto ukazatele dosahovala nejméně 100 %. Hodnotu lze vyčíslit dle vztahu

$$\text{stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}}. \quad (2.10)$$

Ukazatele 2.9 a 2.10 jsou často doplňovány o ukazatele, hodnotící strukturu majetku firmy. V této části kapitoly jsou uvedeny ukazatele podílu stálých a oběžných aktiv. Jejich vztah je dán odvětvím, v němž se podnik nachází. Dle Dluhošové (2008, str. 74), „je nejvyšší



*podíl stálých aktiv u odvětví prvovýroby a v těžkém průmyslu*“. Vzorce pro tyto ukazatele jsou následující

$$\text{podíl stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{aktiva}}, \quad (2.11)$$

$$\text{podíl oběžných aktiv} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{aktiva}}. \quad (2.12)$$

Majetkový koeficient (Equity Multiplier) jinak označován jako finanční páka ukazuje, jakou část majetku podnik financuje prostřednictvím vlastního kapitálu. Hodnota ukazatele by se měla vyvíjet stabilně, ale neměla by dosahovat neúměrných hodnot, protože vysoká finanční samostatnost zatěžuje po finanční stránce podnik, viz Dluhošová (2010). Hodnotu ukazatele je možné vyčíslit dle vztahu

$$\text{majetkový koeficient} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.13)$$

Ukazatel celkové zadluženosti (Debt Ratio) neboli ukazatel věřitelského rizika, je základním ukazatelem zadluženosti a hodnotí podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Představuje podíl celkových závazků k aktivům podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku. Tomuto ukazateli je doporučeno, aby se jeho hodnota udržovala pod úrovní 50 %. Ukazatel lze vypočíst dle vztahu

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.14)$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt/Equity Ratio) poměruje cizí a vlastní kapitál. Výsledné hodnoty jsou důležité pro banky, které se rozhodují, zda danému podniku poskytnou úvěr či ne. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v intervalu od 80% do 120%, a lze ji vyčíslit dle vztahu

$$\text{ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.15)$$

Úrokové krytí (Interest Coverage) je důležitý ukazatel, který vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Pokud hodnota ukazatele činí 1, pro podnik to znamená, že vytvořil zisk, který je postačující pro splácení úroků věřitelům. Hodnota menší než 1 poukazuje na skutečnost, že podnik si nevydělá na úroky. Doporučuje se proto, aby jeho hodnota byla vyšší než 3, viz Hrdý, Horová (2009). Hodnotu lze vyjádřit dle vzorce

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}, \quad (2.16)$$

kde EBIT je zisk před úroky a zdaněním.

Převrácenou hodnotou předchozího ukazatele je ukazatel úrokového zatížení. Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část celkového zisku je odčerpána úroky. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat a lze ji vyčíslit dle vztahu

$$\text{úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT}, \quad (2.17)$$

kde EBIT je zisk před úroky a daněmi.

### 2.6.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, zda je podnik schopen včas platit své krátkodobé závazky. Jejich výpočet je založen na poměru oběžných aktiv, která jsou považována za nejlikvidnější skupinu aktiv a krátkodobých závazků, které jsou splatné do 1 roku. S platební schopností jsou spojovány následující pojmy, a to likvidita, likvidnost a solventnost.

Likvidita je chápána jako schopnost podniku uhradit své splatné závazky. Likvidnost označuje schopnost majetku přeměnit se na hotovostní prostředky, které jsou považovány za nejlikvidnější složku oběžného majetku. Solventnost je charakterizována jako schopnost podniku získat finanční prostředky na úhradu svých závazků.

Ukazatel celkové likvidity (Current Ratio, likvidita 3. stupně) vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy, tzn., kolikrát podnik uspokojí své věřitele, když přemění svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Výsledné hodnoty tohoto ukazatele mají největší význam pro krátkodobé věřitele podniku, kterým poskytuje informace, o tom jak jsou jejich investice chráněny hodnotou majetku. Hodnota tohoto ukazatele je závislá na struktuře oběžných aktiv, likvidnosti a typu odvětví. Čím je vyšší, tím je pravděpodobněji

zachována platební schopnost. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v intervalu od 1,5 do 2,5. Nevýhodou vypovídací schopnosti tohoto ukazatele je ta, že nezohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidity a strukturu krátkodobých závazků z pohledu jejich splatnosti, viz Valach (1999). Ukazatel celkové likvidity lze vyjádřit dle vztahu

$$\text{ukazatel celkové likvidity} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}}, \quad (2.18)$$

kde OA jsou oběžná aktiva.

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio, likvidita 2. stupně) poměřuje oběžná aktiva, která jsou očištěna o vliv nejméně likvidní složky oběžných aktiv (zásob) ke krátkodobým závazkům. Dále je vhodné upravit čitatel o nedobytné pohledávky, jejichž likvidnost je velmi nízká. Vysoká hodnota je pozitivní z hlediska věřitelů, avšak méně z pohledu vedení podniku, pro které to znamená, že váže mnoho oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků, které negativně ovlivňují výnosnost vložených prostředků. Proto je hlavním úkolem podniku stanovit optimální výši a strukturu těchto oběžných aktiv. Na rozdíl od předešlého ukazatele bere v potaz strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidity. Doporučená hodnota by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5, viz Kislingerová (2010). Hodnotu je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{pohodová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.19)$$

Ukazatel okamžité likvidity (Cash Ratio, likvidita 1. stupně) poměřuje pohotové peněžní prostředky s výší krátkodobých závazků. Pohotové peněžní prostředky jsou nejlikvidnější složkou oběžných aktiv a jsou tvořeny penězi na účtech, penězi v hotovosti a krátkodobými cennými papíry. Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 0,2. Lze ji vyčíslit dle vztahu

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.20)$$

Jako doplňující ukazatele likvidity lze využít ukazatele struktury oběžných aktiv. Prvním z nich je ukazatel podílu pohledávek na OA. Doporučený trend je klesající a je možné jeho hodnotu vypočíst dle vztahu

$$\text{podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}}. \quad (2.21)$$

Dalším ukazatelem je ukazatel podílu zásob na oběžných aktivech, který udává, jakou část oběžných aktiv tvoří samotné zásoby. Zásoby jsou považovány za nejméně likvidní složku majetku, tudíž je doporučováno, aby výsledné hodnoty nebyly příliš vysoké, viz Dluhošová (2010). Hodnotu je možno vyčíslit dle vztahu

$$\text{podíl zásob na OA} = \frac{\text{zásoby}}{\text{oběžná aktiva}}. \quad (2.22)$$

#### 2.6.4 Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyjadřují, jak účinně a efektivně využívá podnik svůj majetek. Aktivitu lze charakterizovat buď dobou obratu, nebo rychlostí obratu (obratovostí). *Rychlost obratu dle Grünwalda, Holečkové (2007, str. 47), „vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se určitá položka či skupina položek „obrábí“, resp. přemění do jiné položky za určité období”.* Doba obratu vyjadřuje dobu, ve které dojde k uskutečnění jednoho obratu. Pro ukazatele obratovosti je žádoucí, aby její hodnoty byly co nejvyšší, naopak je to u ukazatele doby obratu, kde je doporučena co nejnižší hodnota.

Obrat celkových aktiv jinak označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu udává, kolikrát se za daný časový interval obrátí aktiva v tržby. Vyjadřuje se poměrem tržeb k celkovým aktivům a je hodnotícím měřítkem efektivnosti využívání celkových aktiv podniku. Doporučené hodnoty by se měly pohybovat v intervalu od 1,6 do 2,9. Pokud tak není učiněno, a hodnota je nižší než 1,5, znamená to, že podnik má příliš vysoký stav majetku, tudíž je mu doporučeno majetek prodat nebo zvýšit tržby, viz Hrdý, Horová (2009). Hodnotu ukazatele je možno zjistit ze vztahu

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.23)$$

Jak uvádí Dluhošová (2010) doba obratu aktiv je vyjádřena obrácenou hodnotou ukazatele obratu aktiv. Ukazatel udává, za jak dlouho dojde k obratu celkového majetku vzhledem k tržbám. Pozitivní je, aby hodnota tohoto ukazatele byla vždy co nejkratší. Výpočet se provádí pomocí vztahu

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.24)$$

Doba obratu zásob udává počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje. V některých případech hodnocení obratu zásob jsou používány ve jmenovateli náklady. Ukazatel by měl v čase klesat a je vyjádřen následujícím vztahem

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.25)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouhou dobu jsou v průměru placeny faktury odběratelů. Vypovídá tedy o platební kázni odběratelů. Čím kratší je doba inkasa, tím je to pro podnik lepší. Pokud by byla doba inkasa příliš dlouhá, může se podnik dostat do problémů v oblasti likvidity. Hodnota tohoto ukazatele by měla mít klesající tendenci a lze ji vyčíslit na základě vztahu

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.26)$$

Doba obratu závazků udává průměrný počet dní, za který je podnik schopen uhradit své závazky. Obecně by mělo platit pravidlo, že hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než hodnota doby obratu pohledávek. Trendem tohoto ukazatele není ani růst ani pokles, ale stabilita, viz Knápková, Pavelková (2010). Doba obratu závazků je vyjádřena vztahem

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.27)$$

## 2.7 Analýza soustav ukazatelů

Aby mohla být plně posouzena finanční stabilita podniku, jsou využívány soustavy ukazatelů. Tyto soustavy ukazatelů mohou obsahovat kolem 10 až 12 ukazatelů u malých soustav, v případě větších soustav i několik desítek ukazatelů. Čím více ukazatelů je použito, tím detailněji je zachycena finanční situace podniku, avšak současně velký počet může negativně ovlivnit orientaci a výsledné hodnocení samotného podniku. Mezi nejvíce používané soustavy patří pyramidové soustavy a účelově vybrané ukazatele, které se člení na bankrotní (predikční) a bonitní (diagnostické) modely.

### 2.7.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Podle Dluhošové (2010) je podstatou této soustavy postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, a to pomocí aditivní nebo multiplikativní vazby. Tyto vazby jsou vyjádřeny jako matematické rovnice, tudíž celý pyramidový rozklad je vyjádřen soustavou rovnic. Hlavním cílem je stanovit vzájemné souvislosti jednotlivých ukazatelů a vyčíslit jejich vliv na zvolený vrcholový ukazatel.

Vztahy mezi vrcholovými a dílčími ukazateli lze zachytit pomocí vazeb, a to vazby aditivní, multiplikativní, někdy se používá i vazba exponenciální (mocninná).

Pokud se jedná o aditivní vazbu tak platí, že dílčí ukazatele jsou spojeny součtem nebo rozdílem,

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \dots a_n . \quad (2.28)$$

V případě multiplikativní vazby jsou dílčí ukazatele spojeny součinem nebo podílem,

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots a_n . \quad (2.29)$$

Na základě řešení multiplikativní vazby lze rozlišit čtyři základní metody, mezi něž patří, metoda postupných změn, logaritmická, metoda rozkladu se zbytkem a funkcionální.

Metoda postupných změn zkoumá vliv jednoho dílčího ukazatele na ukazatel celkový, přičemž ostatní zůstávají neměnné. Negativem této metody je, že velikost vlivu dílčích ukazatelů je závislá na pořadí ukazatelů. Její předností je jednoduchost výpočtu a bezezbytkový rozklad, proto je tato metoda v praxi hodně využívána. V případě součinu tří dílčích ukazatelů jsou vlivy vyjádřeny následovně

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a2} &= a_{1,1} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \\
\Delta x_{a3} &= a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x},
\end{aligned} \tag{2.30}$$

kde  $\Delta x_{ai}$  vyjadřuje vliv dílčího ukazatele  $a_i$  na analyzovaný ukazatel  $x$ ,  $\Delta a_i$  představuje absolutní změnu dílčího ukazatele,  $a_{i,0}$  je hodnota vysvětlujícího ukazatele v základním období,  $a_{i,1}$  je hodnota vysvětlujícího ukazatele v běžném období,  $\Delta x$  je změna syntetického ukazatele a  $\Delta y_x$  je analyzovaná odchylka.

V případě logaritmické metody je při vyčíslení vlivu jednotlivých ukazatelů brána v potaz současná změna všech ukazatelů zároveň, tudíž nezáleží na pořadí ukazatelů. Značnou nevýhodou této metody je skutečnost, že logaritmus je definován pouze pro kladná čísla. Vlivy dílčích ukazatelů jsou vyčísleny následovně

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \tag{2.31}$$

kde  $\Delta x_{ai}$  je změna vrcholového ukazatele v důsledku změny  $i$ -tého vysvětlujícího ukazatel,  $\Delta y_x$  je analyzovaná odchylka,  $I_x = \frac{x_1}{x_0}$  a  $I_{ai} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$  jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů, přičemž  $x_0$  je vrcholový ukazatel v čase  $t_0$  a  $x_1$  je vrcholový ukazatel v čase  $t_1$ .

Multiplikativní vazba pro metodu rozkladu se zbytkem vychází ze skutečnosti, že vyčísluje jednotlivé vlivy se zbytkem, který je značnou nevýhodou při použití této metody. Vzniklou zbytkovou hodnotu nelze jednoznačně interpretovat ani přiřadit k jednotlivým vlivům. Je doporučeno, aby tato metoda byla použita pouze v případě výskytu malého zisku. V případě součinu tří jednotlivých ukazatelů jsou vlivy vyjádřeny takto

$$\begin{aligned}
\Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\
\Delta x_{a2} &= a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3}, \\
\Delta x_{a3} &= a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} + \frac{R}{3},
\end{aligned} \tag{2.32}$$

přitom zbytek  $R = \Delta y_x - [\Delta a_1 \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{3,0} + a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot \Delta a_3] \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}$ .

U funkcionální metody se zohledňuje současně vliv všech ukazatelů při zjišťování jejich vlivů na vrcholový ukazatel. V případě této metody nevznikají žádné problémy s pořadím, zbytkem ani se zápornými indexy ukazatelů. Metoda pracuje s diskretními výnosy, kde  $R_{ai}$  představuje diskretní výnos ukazatele  $a_i$  a  $R_x$  diskretní výnos ukazatele  $x$ . V případě součinu tří dílčích ukazatelů lze vlivy vyčíslit následovně

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \frac{I}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left( 1 + \frac{I}{2} \cdot R_{a2} + \frac{I}{2} \cdot R_{a3} + \frac{I}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a2} &= \frac{I}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left( 1 + \frac{I}{2} \cdot R_{a1} + \frac{I}{2} \cdot R_{a3} + \frac{I}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3} \right) \Delta y_x, \\ \Delta x_{a3} &= \frac{I}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left( 1 + \frac{I}{2} \cdot R_{a1} + \frac{I}{2} \cdot R_{a2} + \frac{I}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2} \right) \Delta y_x, \end{aligned} \quad (2.33)$$

kde  $R_{aj} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$ ,  $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ ,  $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$ .

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je rozklad ROE, také nazýván jako Du Pontův rozklad. Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu lze provést ve dvou úrovních, a to na základě vztahu

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.34)$$

kde  $\frac{EAT}{T}$  vyjadřuje rentabilitu tržeb,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv a  $\frac{A}{E}$  je majetkový koeficient.

Druhá úroveň rozkladu rentability vlastního kapitálu je znázorněna v následujícím vztahu

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.35)$$

kde  $\frac{EAT}{EBT}$  představuje daňovou redukci zisku,  $\frac{EBT}{EBIT}$  úrokovou redukci zisku,  $\frac{EBIT}{T}$

provozní rentabilitu,  $\frac{T}{A}$  obrat aktiv a  $\frac{A}{E}$  je majetkový koeficient.

### 2.7.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů (predikční modely)

Podle Růčkové (2010) se k hodnocení finanční situace podniku používají kromě poměrových ukazatelů i účelově vybrané ukazatele, které zahrnují bonitní a bankrotní



modely. Tyto modely mají pouze doplňující charakter. Cílem těchto modelů je znázornit finanční pozici podniku a v případě ohrožení finanční situace na tuto skutečnost upozornit. Hlavní nevýhodou je vynechávání některých nefinančních charakteristik.

Bankrotní modely podávají informace o tom, zda je podnik v blízké době ohrožen bankrotem. *Jak uvádí Hrdý, Horová (2009, str. 134), „vychází přitom z faktu, že každá firma ohrožená bankrotem vykazuje určitý čas před touto událostí symptomy, které jsou pro bankrot typické“.* Mezi tyto základní symptomy lze zařadit problémy s běžnou likviditou, s rentabilitou celkového vloženého kapitálu apod. Mezi nejčastěji používané bankrotní modely patří:

- a) Altmanův model (tzv. Altmanovo Z-skóre)
- b) Beaverův model,
- c) Taflerův model,
- d) Index důvěryhodnosti.

Bonitní (ratingové) modely diagnostikují finanční zdraví podniku. Tyto modely vycházejí z bodového hodnocení, z něhož se stanovuje bonita hodnoceného podniku. *Podle Hrdého, Horové (2009, str. 134), „základem pro bonitní modely je, že hodnotám jednotlivých poměrových ukazatelů se přiřazují body, jejichž průměr či součet udává scoringovou známku, podle které se poté posuzuje finanční důvěryhodnost podniku“.* V případě těchto modelů se porovnává firma v rámci jednoho oboru podnikání. Mezi bonitní modely se řadí:

- a) Tamaraho model,
- b) Kralickuv Quick-test,
- c) Rychlý test.

## **2.8 Způsoby srovnání výsledků finančních analýz**

Vypočtené hodnoty ukazatelů je vždy vhodné srovnat, a to především z důvodu získání informací o skutečném hospodaření a finančním zdraví podniku. Na základě srovnání si podniky mohou odvodit své silné a slabé stránky a taktéž přistoupit k různým opatřením, které posílí jejich postavení na trhu. Toto srovnání může být prováděno vůči normě, času a prostoru.

Srovnání s plánem lze použít u některých vybraných ukazatelů, kdy jsou jejich výsledné hodnoty srovnány s jejich žádoucími plánovanými hodnoty, které mohou být vyjádřeny jako průměrné, minimální, maximální, kvantily nebo určité intervaly.

Při srovnávání hodnot v čase, je důležitým východiskem hodnocení hodnot za několik období. Prvořadý význam má zajišťování srovnatelnosti údajů v účetních výkazech, jako příklad lze uvést postupy účtování, způsoby odepisování a zdanění nebo legislativní pravidla, viz Dluhošová (2008).

Při srovnání v prostoru, jinak označováno jako mezipodnikové srovnání, je základem srovnání vybraných ukazatelů firmy se stejnými ukazateli jiných firem v určitém časovém úseku. Pojem jiné firmy může zahrnovat podnik stejného průmyslového odvětví nebo výrobního oboru, podnik vyrábějící stejný výrobek aj. Kromě finančních ukazatelů může podnik srovnávat i jiné hodnoty, mezi něž lze zařadit výrobky a služby (úroveň, jakost, ceny), produktivitu práce, technologie aj., viz Synek (2007).

Existují základní podmínky, od nichž se srovnatelnost odvíjí, a těmi jsou časová, oborová a legislativní srovnatelnost. První časová srovnatelnost se zabývá finančními parametry, jejichž předpokladem je, aby pocházely ze stejného časového období a byly za stejně dlouhý časový úsek. Další důležitou podmínkou je oborová srovnatelnost, protože všechny finanční parametry jsou dány technickoekonomickým typem podniku. Poslední podmínkou srovnatelnosti, která se zabývá především srovnáním metodologických postupů, je legislativní srovnatelnost, viz Dluhošová (2010).

### 3 Charakteristika společnosti Gumárny Zubří a.s.

V této kapitole bude podrobněji představena společnost Gumárny Zubří a.s. V první části kapitoly bude uveden profil společnosti spolu s historií a organizační strukturou. Druhá část kapitoly bude věnována horizontální a vertikální analýze rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Finanční výkazy, ze kterých jsou potřebné údaje čerpány, jsou uvedeny v příloze č. 1 a 2.

#### 3.1 Profil společnosti a historie

Společnost Gumárny Zubří a.s. je akciovou společností, která byla do obchodního rejstříku zapsána 29. prosince 1990 u Krajského soudu v Ostravě. Sídli v Zubří, Hamerská 9, PSČ 756 54 Zubří, IČ 00012122. Základní kapitál společnosti činil 230 000 000 Kč, který byl 100 % splacen.<sup>1</sup>

Gumárny Zubří byly založeny jako zbrojovka pro výrobu protiplynových ochranných masek v roce 1935, těsně před okupací Československa a před začátkem druhé světové války, jako dceřiná společnost nejstarší středoevropské gumárenské společnosti Optimit v Odrách. Statut zbrojovky si Gumárny Zubří uchovaly do dnešního dne.

Po svém založení vyráběly Gumárny Zubří ochranné masky pro československý stát. V době studené války došlo k mohutnému rozvoji, ke změnám výrobního sortimentu a největším investicím v této společnosti, která se v té době stala významným dodavatelem civilních ochranných a vojenských masek.

V průběhu druhé poloviny devadesátých let, po vzniku akciové společnosti a její privatizaci, došlo k nejvýznamnější restrukturalizaci celé společnosti, spojené s její novou orientací na výrobu technických výlisků pro civilní sektor, zejména se zaměřením na automobilovou výrobu. V současnosti se tato firma řadí ke světovým špičkám v této oblasti.

Od roku 2000 prošla společnost mnoha rekonstrukcemi a modernizací, což vedlo ke zvýšení výrobní kapacity a také kvality vyráběných výrobků. To vše mělo příznivý vliv na celkový objem tržeb a získávání nových, významných zákazníků. Své dobré jméno a tudíž i místo na trhu si upevňuje účastí na významných výstavách a veletrzích.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> MINISTERSTVO SPRÁVEDLNOSTI ČR. Úplný výpis z obchodního rejstříku Gumárny Zubří, a.s.[online]. 2012, [ 30. 3. 2012]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a346016&typ=full&klic=Fpel7X%2bOA%2fCzPkrciMiwnA%3d%3d>

<sup>2</sup> VINGRÁLEK, Pavel a kol. *70 let gumárenské výroby v Zubří*. Zubří: Gumárny Zubří, a. s., 2005. ISBN 80-239-4867-9.

### 3.2 Předmět činnosti společnosti

Hlavním předmětem činnosti společnosti je výroba plastových a pryžových výrobků a zpracování gumárenských směsí. Výrobky firmy Gumárny Zubří nacházejí uplatnění především v automobilovém průmyslu, ale také ve strojírenství, elektrotechnickém průmyslu, zemědělství, stavebnictví, spotřebním průmyslu a dalších odvětvích průmyslu. Samostatnou kapitolou je výroba a prodej ochranných prostředků dýchacích orgánů pro vojenský, průmyslový a civilní sektor. V rozsahu daném zákonem má společnost povolení k provádění zahraničního obchodu s vojenským materiálem. Mezi hlavní produkty závodu patří technická lisovaná pryž, vytlačovaná pryč a ochranné protiplynové masky. Gumárenské směsi se vyrábí nejen pro vlastní potřebu společnosti, ale také pro prodej ostatním gumárenským podnikům. Pro automobilový průmysl se vyrábí především těsnicí elementy, pryžové prašnice, manžety, kryty, potahy pedálů atd. Nezanedbatelnou součástí sortimentu výrobků dodávaných přímo automobilkám jsou také speciální autorohože pro vozy Volkswagen, BMW, AUDI, SEAT.

Gumárny Zubří, a.s. využívají k výrobě vlastní poznatky získané výzkumem a vývojem gumárenských směsí, konstrukcí nástrojů, přípravků a zkušebnictvím. Vše je podloženo faktem, že tato společnost má v daném oboru více než sedmdesátiletou tradici. Kvalita a technická úroveň výrobků je zajištěna normami ISO 9001/2000, ISO TS 16949:2002, ISO 14001:2005 se zaměřením na přímé dodávky do automobilového průmyslu.

Mezi hlavní odběratele můžeme zařadit podniky, jako jsou ŠKODA AUTO, a.s., TATRA, a.s., HELLA AUTOTECHNIK, s. r. o., BRANO GROUP, a.s., ZETOR P. D. C., a.s., AUDI AG, BMW AG, VOLKSWAGEN AG, SEAT Deutschland a jiné.<sup>3</sup>

### 3.3 Organizační struktura a lidské zdroje

Organizační struktura společnosti se v průběhu minulých let měnila, v současné době je tvořena úseky logistiky, marketingu a prodeje, ekonomicko-personálním a výrobně technickým úsekem.

V současnosti je ve společnosti Gumárny Zubří a.s. zaměstnáno v průměru 716 zaměstnanců, včetně řídících pracovníků. Skupinu řídících pracovníků lze z hlediska podniku rozčlenit podrobněji na ředitele, náměstky a vedoucí odborných úseků. V tabulce 3.1 je zachycen stav zaměstnanců v jednotlivých zkoumaných letech spolu s ročními mzdovými náklady (v tis. Kč).

---

<sup>3</sup> VINGRÁLEK, Pavel a kol. *70 let gumárenské výroby v Zubří*. Zubří: Gumárny Zubří, a. s., 2005. ISBN 80-239-4867-9.

Tab. 3.1 Počet zaměstnanců v Gumárnách Zubří, a.s. v letech 2006 - 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Počet zaměstnanců	837	898	893	667	716
Roční mzdové náklady	142 497	157 302	179 339	135 171	160 482

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. 2006-2010

V roce 2009 bylo ve společnosti zaměstnáno v průměru 667 zaměstnanců, což je ve srovnání s minulým rokem o 226 pracovníků méně. Tento pokles byl způsoben především rostoucím nedostatkem pracovních sil jak v dělnických, tak i v technických profesích. V roce 2010 bylo v gumárenské a plastikářské výrobě zaměstnáno 513 zaměstnanců, 34 zaměstnanců ve strojírenské výrobě a zbylých 169 zaměstnanců bylo zahrnuto do ostatních činností.

### 3.4 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

V této kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy, která sleduje změny dílčích položek výkazů v čase. U horizontální analýzy jsou změny uvedeny jak v absolutním vyjádření (v tis. Kč), tak v hodnotách relativních (v %). Obě analýzy budou provedeny od roku 2006 až 2010, dle vztahů 2.1, 2.2 pro horizontální analýzu a vztahu 2.3 pro vertikální analýzu. Horizontální analýza všech rozvahových položek za období 2006 – 2010 je uvedena v příloze bakalářské práce.

#### 3.4.1 Horizontální a vertikální analýza aktiv

Vývoj vybraných položek aktiv společnosti v čase je zachycen v tabulce 3.2. Pro podrobnější přehled je tato část kapitoly obohacena o vertikálně-horizontální analýzu stálých a oběžných aktiv.

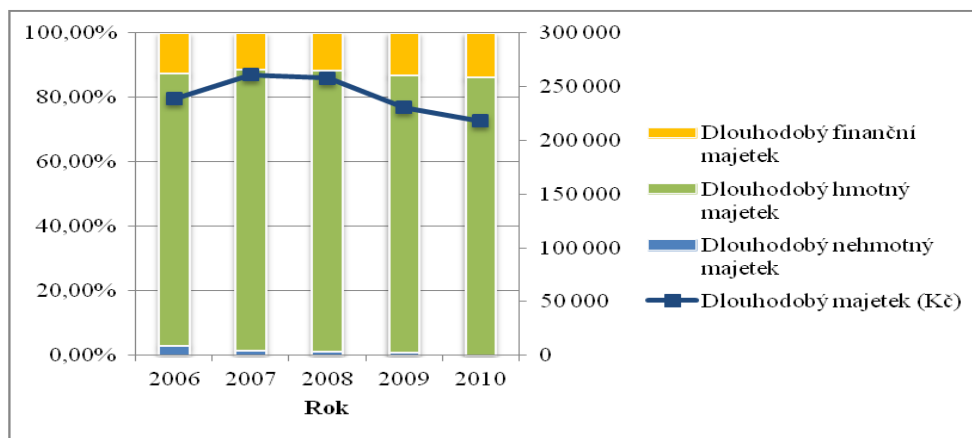
Tab. 3.2 Horizontální analýza vybraných položek aktiv v letech 2006-2010

Položka	2005/06		2006/07		2007/08		2008/09		2009/10	
	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>32 759</b>	<b>15,89</b>	<b>22 187</b>	<b>9,29</b>	<b>-3 161</b>	<b>-1,21</b>	<b>-27 100</b>	<b>-10,51</b>	<b>-12 495</b>	<b>-5,41</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	-2 351	-24,17	-3 243	-43,97	-1 308	-31,66	-944	-33,43	-1 502	-79,89
Dlouhodobý hmotný majetek	35 110	21,1	25 430	12,62	-1 853	-0,81	-26 156	-11,62	-10 993	-5,53
Dlouhodobý finanční majetek	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>45 243</b>	<b>23,31</b>	<b>39 018</b>	<b>16,3</b>	<b>-33 475</b>	<b>-12,02</b>	<b>-76 111</b>	<b>-31,08</b>	<b>23 542</b>	<b>13,95</b>
Zásoby	18 222	23,84	7 650	8,08	6 278	6,14	-31 412	-28,93	5 965	7,73
Dlouhodobé pohledávky	0	-	0	-	7 702	-	0	-	-4 811	-62,46
Krátkodobé pohledávky	30 028	32,66	21 984	18,02	-25 739	-17,88	-47 746	-40,39	10 854	15,4
Krátkodobý finanční majetek	-3 007	-11,68	9 384	41,28	-21 716	-67,62	3 047	29,3	11 534	85,79
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-1 488</b>	<b>-14,26</b>	<b>-3 355</b>	<b>-37,5</b>	<b>-3 401</b>	<b>-60,83</b>	<b>125</b>	<b>5,71</b>	<b>971</b>	<b>41,94</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>76 514</b>	<b>18,63</b>	<b>57 850</b>	<b>11,87</b>	<b>-40 037</b>	<b>-7,35</b>	<b>-103 086</b>	<b>-20,41</b>	<b>12 018</b>	<b>2,99</b>

Ze zjištěných údajů vyplývá, že hodnota celkových aktiv měla ve sledovaném období klesající tendenci. Ke změnám dochází jak ve struktuře dlouhodobého, tak i oběžného majetku. V období 2005 - 2007 výrazně narostla hodnota majetku společnosti. V těchto dvou letech byl nárůst způsoben zejména růstem oběžných aktiv, přesněji krátkodobých pohledávek. Naopak nejvýraznější pokles byl zaznamenán v letech 2008 a 2009, kdy za úbytkem oběžných aktiv stály změny ve struktuře krátkodobých pohledávek. V roce 2010 hodnota celkových aktiv narostla o 12 018 tis. Kč z důvodu přírůstku peněžních prostředků vložených na účtech v bankách a pohledávek z obchodních vztahů.

Struktura stálých aktiv tvořená dlouhodobým nehmotným, dlouhodobým hmotným a dlouhodobým finančním majetkem, je uvedena v grafu 3.1.

*Graf 3.1 Vertikálně-horizontální analýza stálých aktiv v letech 2006 – 2010*



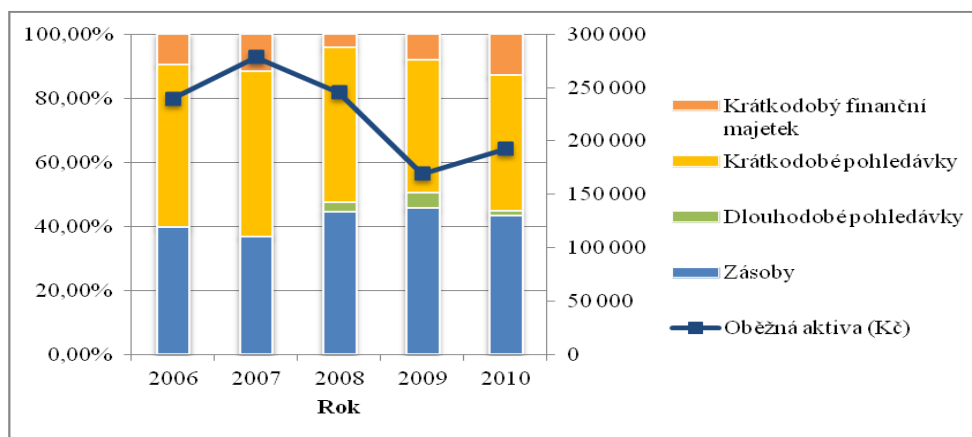
Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří pouze ocenitelná práva a software, jejichž hodnoty se na celkových aktivech podílejí minimálně. Hodnota softwaru v průběhu sledovaných let klesla přibližně o 54 %, za to hodnota ocenitelných práv o více jak 99 % (ze 4 658 tis. Kč na pouhé 2 tis. Kč).

Nejvýznamnější položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který byl tvořen zejména stavbami, samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí. Tyto dvě položky se na celkovém dlouhodobém hmotném majetku podílely v průměru 82 – 93 %. Nejnižší hodnoty, tj. 70 %, bylo dosaženo v roce 2006. V malé míře byla struktura ovlivněna pozemky a jiným dlouhodobým hmotným majetkem. Dlouhodobý hmotný majetek se podílel na celkových aktivech nejvíce v roce 2009, a to 49,50 %, především díky nákupu nových strojů a zařízení.

Dlouhodobý finanční majetek zahrnuje pouze ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly, které činí po celé sledované období 30 000 tis. Kč. Na dlouhodobém majetku se podílí v průměru 11 – 14 %.

Struktura oběžných aktiv tvořena zásobami, dlouhodobými, krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem je znázorněna v následujícím grafu 3.2.

*Graf 3.2 Vertikálně-horizontální analýza oběžných aktiv v letech 2006 – 2010*



Rozvahová položka zásoby se ve velké míře podílí na hodnotě oběžných aktiv. Z grafu 3.2 je zřejmé, že se ve sledovaném období příliš neměnily, pouze v roce 2009 dochází vlivem nižšího obrátu a také kvůli restrukturalizačním opatřením k meziročnímu poklesu o 31 412 tis. Kč u materiálu, rozpracované výroby i hotových výrobků. Hodnota zásob na oběžných aktivech se pohybuje v rozmezí od 37 – 46 %, a na celkových aktivech od 19 – 22 %.

Pohledávky lze rozčlenit na krátkodobé a dlouhodobé. V letech 2006 a 2007 podnik o dlouhodobých pohledávkách neúčtoval, v letech 2008 a 2009 byla hodnota této položky shodná. Pouze v roce 2010 došlo k poklesu o 4 811 tis. Kč, tj. 63 %. Větší význam mají krátkodobé pohledávky, které se na oběžných aktivech podílí v rozmezí od 42 – 52 % a na celkových aktivech od 18 – 26 %. Jedná se hlavně o pohledávky z obchodních vztahů. Ve sledovaném období má jejich hodnota výrazně kolísající charakter. V roce 2009 dochází k jejich úbytku o 73 485 tis. Kč oproti roku 2007, kdy tento fakt nejvíce ovlivnila ztráta některých odběratelů, která se promítla i v tržbách z prodeje vlastních výrobků a služeb. V průběhu roku 2010 byl zaznamenán nárůst tržeb, který se projevil kladně zejména u pohledávek do lhůty splatnosti.

Krátkodobý finanční majetek zaujímá na celkových oběžných aktivech po dlouhodobých pohledávkách druhý nejnižší podíl. Společnost využívala všechny vlastní

peněžní prostředky k investování. Nejvíce se na oběžných aktivech podílí tato položka v roce 2007, a to 11,5 %, nejméně v roce 2008. V následujících letech dochází k růstu, který byl způsoben přírůstkem peněžních prostředků na účtech v bankách, z původních 9 826 tis. Kč v roce 2008 na 24 096 tis. Kč v roce 2010.

Nejmenší podíl jak na oběžných aktivech, tak i celkových aktivech má časové rozlišení, jehož hodnota má v čase klesající tendenci. Ostatní aktiva byla tvořena z velké části náklady příštích období. K největšímu poklesu dochází v roce 2008, a to o 3 401 tis. Kč, tj. 60,8 %. Komplexní náklady a příjmy příštích období byly ve sledovaném období nulové, s výjimkou roku 2006.

### 3.4.2 Horizontální a vertikální analýza pasiv

Vývoj celkové výše pasiv, vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení je zachycen v tabulce 3.3, a to jak v absolutních, tak procentních hodnotách. Podrobněji je v této části zpracován vývoj vlastních a cizích zdrojů.

Tab. 3.3 Horizontální analýza vybraných položek pasiv v letech 2006 – 2010

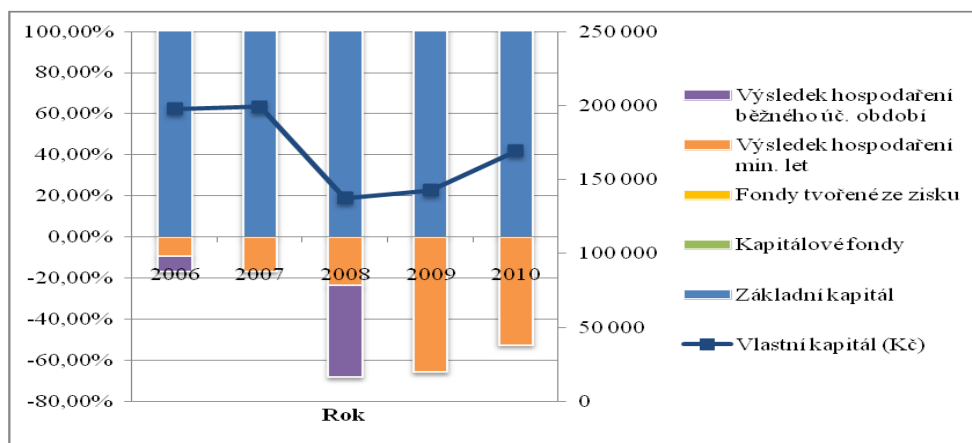
Položka	2005/06		2006/07		2007/08		2008/09		2009/10	
	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %
<b>Vlastní kapitál</b>	-14 372	-6,78	1 548	0,78	-61 712	-30,98	5 060	3,68	26 961	18,92
Základní kapitál	1 797	0,79	0	-	0	-	0	-	0	-
Kapitálové fondy	-223	-94,89	0	-	0	-	0	-	267	2 255
Rezervní fondy, ostatní fondy	-489	-31,9	-573	-54,86	767	162,84	-433	-34,98	348	43
Výsledek hospodaření minulých let	717	-3,75	-14 997	81,4	815	-2,44	-61 173	187,61	4 618	-4,92
Výsledek hospodaření účetního období	-16 174	-1 374,17	17 118	-114,14	-63 294	-2 984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
<b>Cizí zdroje</b>	<b>90 875</b>	<b>45,74</b>	<b>56 021</b>	<b>19,35</b>	<b>21 857</b>	<b>6,32</b>	<b>-108 047</b>	<b>-29,41</b>	<b>-14 954</b>	<b>-5,77</b>
Rezervy	-139	-1	0	-	0	-	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	-2 791	-1	15 651	-	9 349	59,73	4 400	17,6	1 548	5,27
Krátkodobé závazky	79 372	83,85	-17 450	-10,03	-12 442	-7,95	-13 522	-9,38	-1 929	-1,48
Bankovní úvěry a výpomoci	14 433	14,28	57 820	50,05	24 950	14,39	-98 925	-49,89	-14 573	-14,67
<b>Časové rozlišení</b>	<b>11</b>	<b>34,38</b>	<b>281</b>	<b>653,49</b>	<b>-182</b>	<b>-56,17</b>	<b>-99</b>	<b>-69,72</b>	<b>11</b>	<b>25,58</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>76 514</b>	<b>18,63</b>	<b>57 850</b>	<b>11,87</b>	<b>-40 037</b>	<b>-7,35</b>	<b>-103 086</b>	<b>-20,41</b>	<b>12 018</b>	<b>2,99</b>

Z tabulky 3.3 vyplývá, že hodnoty jak na straně vlastního kapitálu, tak cizích zdrojů mají kolísající tendenci. Celková výše pasiv se ve sledovaných letech snižovala, s výjimkou roku 2010. Významně jsou pasiva ovlivněna cizími zdroji. Nejvyšší meziroční nárůst byl zjištěn v roce 2006, kdy dochází k výraznému zvýšení cizích zdrojů, ale i ke snížení vlastního kapitálu. V roce 2007 dochází ke zvýšení celkových pasiv v porovnání s rokem 2006 o 57 850 tis. Kč. V roce 2009 lze pozorovat významné změny v položkách cizích zdrojů, které poklesly o 108 047 tis. Kč, především kvůli poklesu bankovních úvěrů a výpomocí a krátkodobých závazků. Následující rok 2010 znamenal pro společnost zvýšení hodnoty celkových pasiv z důvodu kladného výsledku hospodaření běžného období.



Struktura vlastního kapitálu a jeho položek je znázorněna v grafu 3.3.

*Graf 3.3 Vertikálně-horizontální analýza vlastního kapitálu v letech 2006 - 2010*



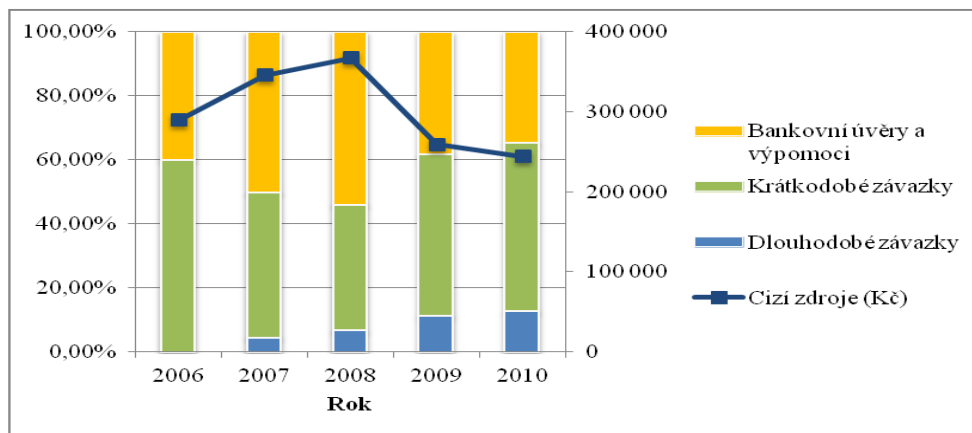
Hodnota vlastního kapitálu v průběhu sledovaného období kolísala. Významnou položkou vlastního kapitálu je základní kapitál společnosti, který činil po celé sledované období 230 000 tis. Kč. Podíl základního kapitálu na celkových pasivech se pohyboval v průměru od 42 – 57%. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009, naopak nejnižší v roce 2007. V porovnání s vlastním kapitálem činila jejich hodnota více jak 110 %, která byla vždy snížena zápornými výsledky hospodaření minulých let a běžného období.

Kapitálové fondy se na vlastním kapitálu podílely minimálně, jejich hodnota nedosahovala ani 0,1 % podílu na celkových pasivech. Taktéž podíl fondů ze zisku na vlastním kapitálu činil přibližně 1 % ve všech letech.

Vlastní kapitál byl nejvíce ovlivňován změnami výsledků hospodaření minulých let a běžného období. Nejnižší hodnota vlastního kapitálu byla zjištěna v roce 2008. V tomto roce výsledek hospodaření minulých let dosahoval ztráty ve výši 32 606 tis. Kč, a výsledek hospodaření běžného období klesl z 2 121 tis. Kč v roce 2007 na - 61 173 tis. Kč v roce 2008, tj. pokles o 63 294 tis. Kč. Na této ztrátě se podílel jak pokles tržeb z prodeje výrobků, tak i růst spotřeby materiálů, cen energií (zemního plynu), mzdových nákladů a nákladů souvisejících se zaučováním nových pracovníků, zejména zahraničních s jazykovou bariérou. V následujících dvou letech vlastní kapitál rostl díky kladnému výsledku hospodaření. Přestože tržby z prodeje výrobků v roce 2009 klesly o 281 312 tis. Kč, na kladný výsledek hospodaření měly největší vliv restrukturalizační opatření na úsecích materiálu a osobních nákladů. V roce 2010 společnost dosáhla nejvyššího výsledku hospodaření, a to hodnoty 27 221 tis. Kč, který se na vlastním kapitálu podílel 16 %.

Struktura cizích zdrojů, která je tvořena dlouhodobými, krátkodobými závazky a bankovními úvěry, je zachycena v grafu 3.4.

*Graf 3.4 Vertikálně-horizontální analýza cizích zdrojů v letech 2006 - 2010*



Cizí zdroje převyšovaly hodnotu vlastního kapitálu, tudíž byly použity jako hlavní zdroj financování. Na celkových pasivech se jejich hodnota podílela v průměru 59 – 73 %. Suma cizích zdrojů v letech 2006 – 2008 rostla, přičemž v dalších letech klesala, především z důvodu poklesu bankovních úvěrů.

Rezervy společnost ve sledovaném období nevytvářela. V letech 2006 – 2010 byly tudíž nulové.

Velkou část cizích zdrojů tvoří závazky, které lze rozdělit na dlouhodobé a krátkodobé. Dlouhodobé závazky byly nejvíce ovlivněny závazky vůči ovládajícím a řídicím osobám. Na celkové hodnotě cizích zdrojů se tato položka podílela průměrně 4 – 12 %. Mezi nejvýznamnější položku, která ovlivňovala krátkodobé závazky, patřily závazky z obchodních vztahů, podílející se na jejich hodnotě v průměru více jak 80 %, nejméně však 72 % v roce 2009. Celková hodnota závazků se po celé sledované období snižovala. Nejvíce hodnota poklesla v roce 2007, a to o 17 450 tis. Kč, tj. – 10 %. Tyto závazky se na cizích zdrojích podílí 40 – 60 %.

Další položkou ovlivňující významně cizí zdroje jsou bankovní úvěry a výpomoci. Jedná se o úročené zdroje, proto je nutné jejich hodnotu sledovat, aby se firma nedostala do problémů. V roce 2006 byl firmě poskytnut investiční úvěr na rekonstrukci energetického systému v částce 20 mil. Kč a v dubnu daného roku došlo k navýšení provozního úvěru o 10 mil. Kč na částku 85 mil. Kč. V roce 2007 se zvýšil krátkodobý úvěr o úvěry na nákup dvou strojních zařízení a dostavbu školicího střediska. Nejvyšší hodnoty úvěrů bylo dosaženo

v roce 2008, kdy se dlouhodobé úvěry na celkové hodnotě podílely 17 % a krátkodobé úvěry 83 %. V této době měla společnost úvěry u ČSOB a Raiffeisenbank. V následujících dvou letech dochází k poklesu jak dlouhodobých, tak krátkodobých úvěrů. Po celé sledované období neměla společnost Gumárny Zubří a.s. problém se splácením úvěrů. Podíl této položky na celkových pasivech se pohybuje v rozmezí 20 – 39 %, na cizích zdrojích přibližně 35 – 54 %.

### 3.5 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V této kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Gumárny Zubří a.s. v letech 2006 – 2010, která je zaměřena na vývoj výnosů a nákladů. Zjištěné hodnoty horizontální analýzy jsou uvedeny v následující tabulce 3.4 a to jak v absolutních, tak procentních hodnotách. Výsledné hodnoty horizontální analýzy jsou uvedeny v příloze.

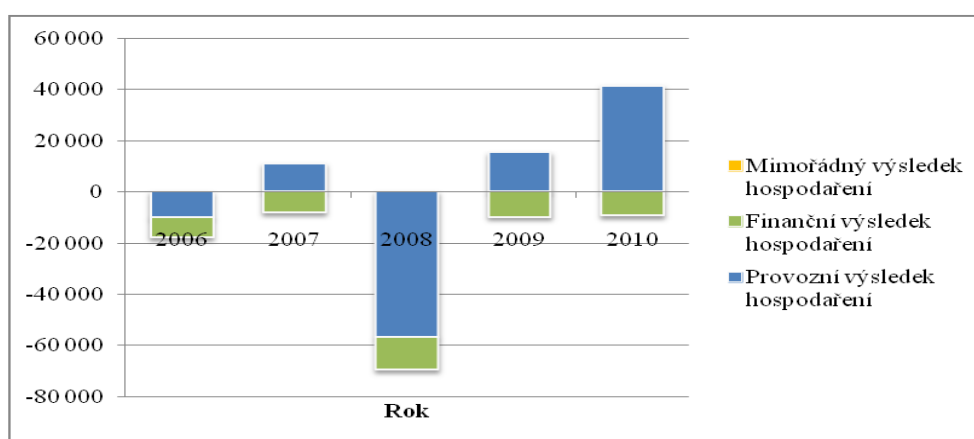
*Tab. 3.4 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty v letech 2006 - 2010*

Položka	2005/06		2006/07		2007/08		2008/09		2009/10	
	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %
Tržby za prodej zboží	-42 863	-70,09	2092	11,44	2 843	13,95	-502	-2,16	-10 976	-48,29
Náklady vynaložené na prodané zboží	-43 119	-78,84	2 810	24,27	4 020	27,94	-1 576	-8,56	-9 272	-55,09
Výkony	52 812	7,38	89 076	11,59	-8 658	-1,01	-281 312	-33,12	198 567	34,96
Výkonová spotřeba	47 253	9,51	45 214	8,31	17 737	3,01	-263 189	-43,36	120 908	35,17
Osobní náklady	25 473	14,82	19 091	9,68	30 601	14,14	-66 397	-26,88	40 064	22,18
Daně a poplatky	-374	-32,02	-291	-36,65	252	50,1	222	29,4	-248	-25,38
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-3 470	-7,57	989	2,33	5 402	12,46	-11 427	-23,43	-2 207	-5,91
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 202	31,84	-2 519	-18,99	4 008	37,31	7 667	51,98	-11 783	-52,57
Zůstatková cena prodaného dl.majetku a materiálu	3 667	48,8	-2 072	-18,53	3 968	43,56	-1 320	-10,09	-1 292	-10,99
Změna stavu rezerv a opr.pol. v prov.oblasti	13	-0,17	2 044	-26,56	7 504	-132,77	154	8,32	2 443	121,78
Ostatní provozní výnosy	449	7,73	-2 470	-39,49	-2 225	-58,8	112	7,18	1 469	87,91
Ostatní provozní náklady	4 179	32,03	-2 815	-16,34	-5 522	-38,32	-2 773	-31,19	788	12,88
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>-20 022</b>	<b>-203,1</b>	<b>21 209</b>	<b>-208,67</b>	<b>-67 994</b>	<b>-615,61</b>	<b>72 271</b>	<b>-126,9</b>	<b>26 093</b>	<b>170,29</b>
Výnosové úroky	-19	-35,85	-1	-2,94	3	9,09	-25	-69,44	-6	-54,55
Nákladové úroky	400	8,06	2 228	41,56	2 786	36,71	-2 692	-25,95	-306	-3,98
Ostatní finanční výnosy	-309	-6,28	6 704	145,39	11 050	97,66	-12 949	-57,89	-3 388	-35,98
Ostatní finanční náklady	-865	-10,93	4 722	67,01	12 834	109,05	-13 030	-52,96	-3 534	-30,54
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>137</b>	<b>-1,73</b>	<b>-377</b>	<b>4,86</b>	<b>-4 437</b>	<b>54,51</b>	<b>2 748</b>	<b>-21,85</b>	<b>446</b>	<b>-4,54</b>
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	<b>-3 711</b>	<b>-475,16</b>	<b>3 714</b>	<b>-126,76</b>	<b>-9 137</b>	<b>-1 165,34</b>	<b>8 353</b>	<b>-100</b>	<b>4 811</b>	<b>-</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-16 174</b>	<b>-1374,17</b>	<b>17 118</b>	<b>-114,14</b>	<b>-63 294</b>	<b>-2 984,16</b>	<b>66 666</b>	<b>-108,98</b>	<b>21 728</b>	<b>396</b>

Z tabulky 3.4 vyplývá, že výsledek hospodaření měl ve sledovaném období kolísavou tendenci. Firma vykazovala v letech 2006 a 2008 ztrátu. Záporných hodnot dosahuje finanční výsledek hospodaření po celou dobu zkoumání, a to z důvodu nabíhání úroků z přijatých úvěrů. Mimořádný výsledek hospodaření byl v letech 2006 – 2010 nulový.

Podíl provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření na celkovém výsledku hospodaření je zobrazen v následujícím grafu 3.5.

Graf 3.5 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2006 – 2010

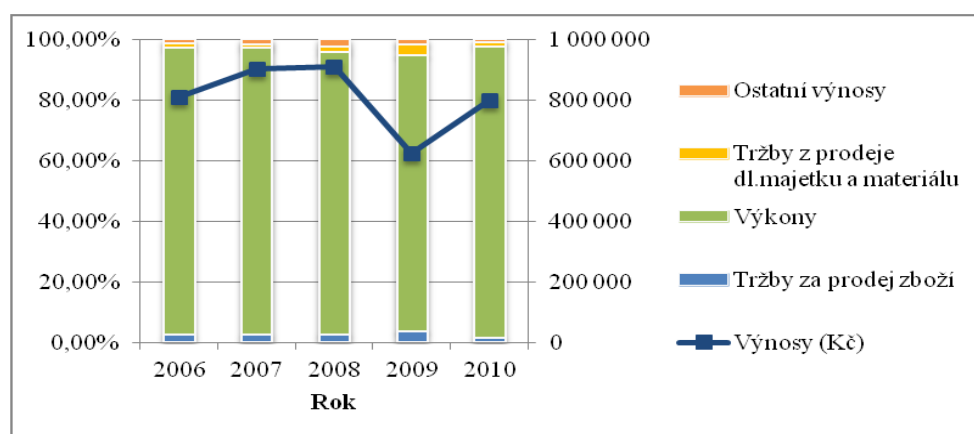


Na výsledku hospodaření se především podílel provozní výsledek hospodaření, který představuje rozdíl tržeb a nákladů plynoucích z provozní činnosti společnosti. Nejhorší hodnoty výsledku hospodaření dosáhla společnost v roce 2008, kdy tento pokles byl způsoben převahou nákladů nad tržbami, a to o 61 173 tis. Kč. Výsledek hospodaření provozní činnosti se na této ztrátě podílel 93 %. Naopak nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, kdy hodnota výsledku hospodaření za účetní období činila 27 221 tis. Kč.

### 3.5.1 Horizontální a vertikální analýza výnosů

Horizontální analýza výnosů je zachycena ve výše uvedené tabulce 3.4. Výnosy jsou tvořeny tržbami za prodej zboží, výkony společnosti, tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a ostatními výnosy. Do struktury ostatních výnosů jsou zahrnuty ostatní provozní a finanční výnosy a výnosové úroky. Vývoj jednotlivých složek výnosů je uveden v grafu 3.6.

Graf 3.6 Vertikálně-horizontální analýza výnosů v letech 2006 – 2010

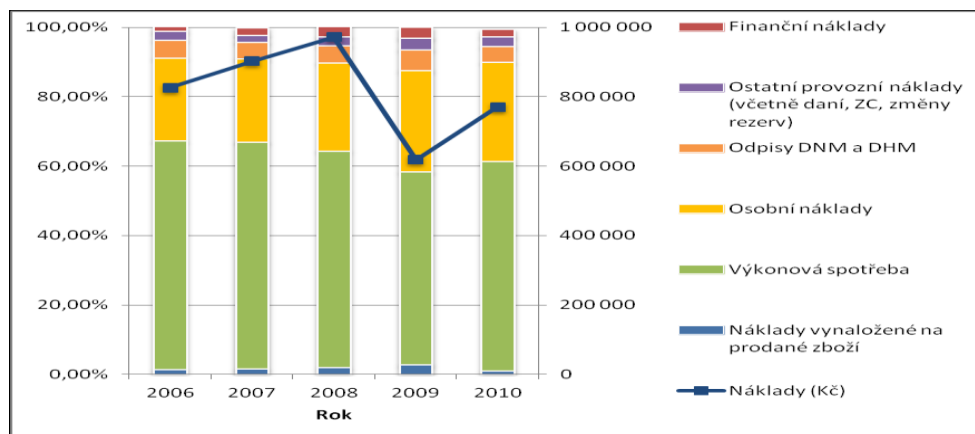


Na výnosech se nejvíce podílela účetní položka výkony, která zahrnuje tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Podíl těchto tržeb na celkových výnosech činil více jak 94 %, s výjimkou roku 2009. V letech 2006 a 2007 dochází k růstu, naopak v letech 2008 a 2009 k mírnému poklesu. Hlavní příčinou poklesu tržeb v roce 2009 byla stagnace automobilového průmyslu, která ovlivnila poptávku u všech významných odběratelů autopříslušenství v ČR i v zahraničí. Dochází k téměř 40 % poklesu tržeb u výrobků z lisované technické pryže a 25 % poklesu tržeb z prodeje autorohoží ve srovnání s rokem předešlým. V roce 2010 dochází téměř k 7 % nárůstu tržeb vlivem oživení automobilového průmyslu. Společnost zaznamenala v průběhu roku 2010 nárůst tržeb a to i díky uskutečněným restrukturalizačním opatřením v minulém období. V závěru roku byl výsledek hospodaření negativně ovlivněn zvýšením cen vstupních surovin a materiálů, což ovlivnilo i tržby. Zbývající výnosy se na celkových výnosech podílely v průměru 1 – 3%.

### 3.5.2 Horizontální a vertikální analýza nákladů

Hodnoty nákladů pro horizontální analýzu jsou zobrazeny taktéž v tabulce 3.4. Výše celkových nákladů ve sledovaném období kolísala. Nejvyšší meziroční nárůst o 75 764 tis. Kč byl zjištěn v letech 2006 – 2007, který byl vázán převážně v provozních nákladech. Nejvýraznější pokles nákladů firma zaznamenala v roce 2009 a to o 353 675 tis. Kč. Vývoj nákladů je zachycen v grafu 3.7.

*Graf 3.7 Vertikálně-horizontální analýza nákladů v letech 2006 – 2010*



Nejvýznamnější položkou v letech 2006 – 2010 byla výkonová spotřeba, která zahrnuje spotřebu materiálů, energií a služeb. Jejich podíl na celkových nákladech se pohyboval v intervalu 56 – 66 %, přičemž hodnota těchto dvou položek v čase rostla. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006, kdy byly náklady ovlivněny růstem cen energií,

a to především zemního plynu. Obdobně jako u vývoje tržeb z prodeje výrobků a služeb dochází k největšímu propadu v roce 2009, kdy byl podnik nucen přistoupit k opatřením v oblasti materiálových a osobních nákladů. Dochází k propouštění zaměstnanců a následnému zpomalení výroby v souvislosti se stagnací automobilového průmyslu.

Druhou významnou složkou nákladů jsou osobní náklady, jejichž podíl na celkových nákladech se pohyboval v průměru 24 – 29 %. Mzdové náklady v letech 2006 – 2008 rostly, s výjimkou roku 2009, kdy podnik přistoupil k snižování počtu zaměstnanců a tudíž snížil tyto náklady o 44 168 tis. Kč. Vlivem propouštění zaměstnanců byla ovlivněna výše nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, které se snížily o 20 943 tis. Kč. Podíl ostatních nákladů na celkových činil za celé sledované období přibližně 10 %.

## **4 Aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy a posouzení finanční situace podniku**

V této části bakalářské práce bude provedena finanční analýza firmy Gumárny Zubří, a.s. Finanční situace v letech 2006 – 2010 bude zjištěna pomocí čtyř skupin poměrových ukazatelů rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Hodnoty některých ukazatelů budou srovnány i s průměrnými hodnotami odvětví. Rovněž bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn a metody logaritmické.

Přechod z klasifikace OKEČ (Odvětvová klasifikace ekonomických činností) na klasifikaci CZ-NACE od roku 2009 se projevil ve změně struktury odvětví a ovlivnil i srovnatelnost výsledků finanční analýzy s předchozími lety. Z důvodu změny klasifikace byly hodnoty finanční analýzy přepočteny zpětně od roku 2007, aby bylo možné jejich srovnání. Přestože rok 2006 spadá do klasifikace OKEČ je pro srovnání uváděn taktéž. Dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) je společnost zařazena do odvětví výroba pryžových a plastových výrobků. V této kapitole budou srovnány ukazatele rentability (ROA, ROE), ukazatel podíl vlastního kapitálu na aktivech, ukazatele likvidity a obrátka celkových aktiv, jejichž hodnoty jsou zjištěny z dostupných finančních analýz podnikové sféry průmyslu a stavebnictví na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Podrobnější popis jednotlivých ukazatelů, které jsou v této části použity, jsou blíže popsány v kapitole metodologie finanční analýzy. Informace jsou čerpány z účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou uvedeny (v příloze č. 1, č. 2).

### **4.1 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability vypovídají o ziskovosti podniku. Mezi hlavní ukazatele této skupiny patří rentabilita aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC). Vztahy pro výpočet hodnot těchto ukazatelů jsou uvedeny v teoretické části v podkapitole 2.6.1.

Zjištěné hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce 4.1, ze které vyplývá, že hodnota jednotlivých ukazatelů v čase kolísala. Nízká hodnota v letech 2006 a 2008 je způsobena ztrátou, kterou společnost vykazuje. Následující sledované roky se vyznačují růstem hodnot ukazatelů rentability, který byl způsoben snižujícími se náklady společnosti. Tento fakt svědčí o tom, že nižší náklady měly příznivý vliv na výsledek hospodaření.

Tab. 4.1 Ukazatele rentability v letech 2006 – 2010

Ukazatel	Vztah	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Rentabilita aktiv (%)	2.5	-2,58	1,93	-11,71	3,28	9,52
Rentabilita aktiv v odvětví (%)		12,50	13,40	15,08	14,51	17,55
Rentabilita vlastního kapitálu (%)	2.6	-7,59	1,06	-44,50	3,85	16,06
Rentabilita vlastního kapitálu v odvětví (%)		14,88	16,91	17,84	18,42	22,38
Rentabilita tržeb (%)	2.7	-1,93	0,24	-7,07	0,88	3,48
Rentabilita nákladů (%)	2.8	-1,81	0,24	-6,29	0,89	3,53

*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Ukazatel rentability aktiv (ROA) je považován za základní měřítko finanční výkonnosti. V letech 2006 a 2008 byly výsledky ukazatele ROA záporné, což znamená, že podnik nebyl schopen zhodnotit svá aktiva investovaná do podnikání. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, a to -11,71%. Hlavním důvodem byla vzniklá ztráta, kterou zapříčinila výrazná převaha nákladů vázaných ve výkonové spotřebě a osobních nákladech nad tržbami plynoucími z prodeje. Od tohoto roku splňuje ukazatel předepsaný rostoucí trend, který byl ovlivněn především dosahovaným ziskem. Přestože výsledek hospodaření rostl, hodnota tržeb kolísala. V předposledním roce dosáhly celkové tržby své nejmenší hodnoty za celé sledované období, a to z důvodu nízké poptávky na trhu. Nejlepší hodnoty je dosaženo v roce 2010, kdy ukazatel zaznamenal nárůst přibližně o 20 procentních bodů proti ztrátovému roku 2008. V tomto roce připadlo na 1 Kč investovaného kapitálu 0,0952 Kč zisku.

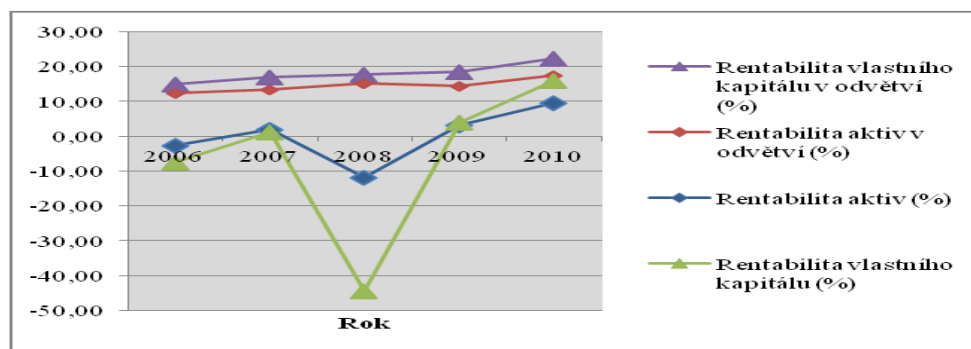
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je dalším významným ukazatelem, který vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu vloženého do podniku vlastníky. Podobně jako u rentability aktiv je hodnota tohoto ukazatele ve dvou letech záporná, v ostatních letech roste. Významný pokles ROE byl zjištěn v roce 2008, a to na hodnotu -44,5 %. Hlavní příčinou byl značný pokles zisku a také pokles vlastního kapitálu, který v tomto roce dosáhl svého minima za období 5 analyzovaných let, a to pouhých 137 471 tis. Kč což je v porovnání s rokem předešlým o 61 712 tis. Kč méně. Příčinou nízké hodnoty vlastního kapitálu je kumulování rozvahové položky neuhrazené ztráty minulých let. Vyšší hodnoty v posledních letech vypovídají o tom, že se společnosti podařilo zhodnotit její vložený kapitál. Největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2010, kdy podnik zhodnotil každou korunu vlastního kapitálu 16,06 %, a to díky kladné hodnotě výsledku běžného účetního období.

Ukazatele rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu je možné použít pro porovnání s průměrnými hodnotami odvětví. Z pohledu společnosti mají ukazatele v letech 2006-2008 kolísající tendenci, která je z části ovlivněna nastupující ekonomickou krizí.



V následujících dvou letech je možno pozorovat obdobné vývojové tendence jako u odvětví. Odvětvové ukazatele mají po celé sledované období rostoucí charakter, s výjimkou ukazatele ROA v roce 2009. Vývoj těchto dvou ukazatelů jak z pohledu společnosti, tak i odvětví je zachycen v grafu 4.1.

*Graf 4.1 Vývoj ukazatelů rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu ve společnosti i odvětví v letech 2006 – 2010*



*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Ve všech sledovaných letech byly hodnoty rentability společnosti výrazně nižší než průměrné hodnoty odvětví, tudíž lze konstatovat, že oproti jiným podnikům v odvětví není tato společnost příliš zisková. V prvních třech letech dosahovala hodnota rentability aktiv podprůměrných hodnot, a to z důvodu vykazované ztráty, zatímco odvětví vykazovalo hodnoty mnohonásobně vyšší. V následujícím roce rentabilita společnosti vzrostla na 3,28 % a v odvětví došlo k poklesu, který byl způsoben snížením celkových aktiv o více než 10 mil. Kč. K průměrným hodnotám odvětví se hodnoty společnosti Gumárny Zubří, a.s. nejvíce přiblížily v posledním sledovaném roce, kdy hodnota ROA byla přibližně 3krát větší než v roce 2009.

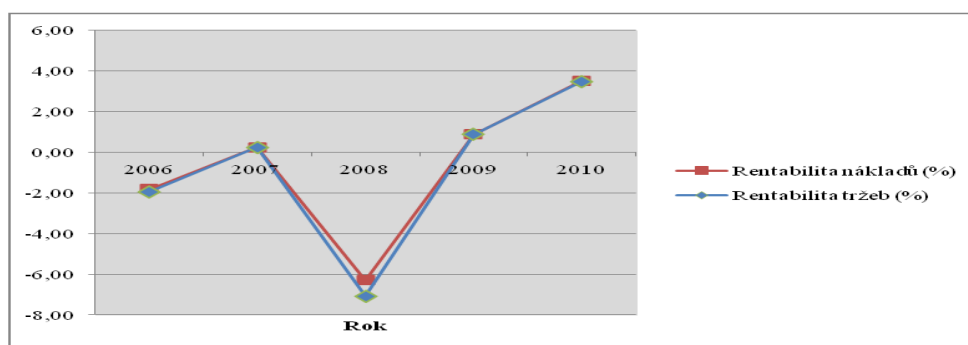
Podobný vývoj jako u rentability aktiv je zaznamenán u rentability vlastního kapitálu. Problémovými roky byly pro společnost opět roky 2006 a 2008, kdy rentabilita dosáhla záporných hodnot, zatímco ROE za odvětví v daném období rostlo. Nejvýraznější rozdíl je zjištěn v roce 2008, kdy hodnota ROE společnosti činila -44,50 % a hodnota odvětví 17,84 %. Tento značný rozdíl je dán především strukturou vlastního kapitálu a dosahovaným ziskem (ztrátou). V dalším roce rentabilita vlastního kapitálu společnosti dosahuje ve srovnání s rokem předešlým kladné hodnoty, přesto je hodnota odvětví přibližně 6krát větší. V posledním roce činil rozdíl mezi hodnotou ukazatele společnosti a odvětví pouhých 6

procentních bodů, a to díky vyššímu hospodářskému výsledku, který byl ovlivněn vyššími tržbami, na které měl pozitivní vliv růst poptávky po automobilovém příslušenství.

Ukazatel rentability tržeb udává množství zisku v Kč na 1 Kč vyprodukovaných tržeb. Trend tohoto ukazatele by měl být rostoucí. Rostoucího trendu je dosaženo až od roku 2008, do této doby se vyvíjel ukazatel nepříznivě. Přestože v letech 2006 a 2008 společnost dosahovala značných tržeb, především díky rozšíření stávajících trhů o Lotyšsko a Estonsko a taktéž obnově dodávek vytlačované pryže do stavebnictví a spotřebního průmyslu, byla rentabilita z důvodu vyšších nákladů záporná. V posledních letech byl růst hodnoty ukazatele způsoben vyšším dosaženým ziskem, který byl na straně nákladů ovlivněn především restrukturalizačními opatřeními. V roce 2010 přinesla 1 Kč tržeb přibližně 0,0348 Kč čistého zisku, což je za celé sledované období nejvíce.

Rentabilita nákladů (ROC) udává, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Tento ukazatel má podobný vývoj jako rentabilita tržeb, což znázorňuje graf 4.2. Převážná část celkových nákladů je tvořena provozními náklady. Záporných hodnot ukazatele je dosaženo v letech 2006 a 2008, a to z důvodu záporného výsledku hospodaření a vysoké hodnoty nákladů, která byla nejvíce ovlivněna náklady vázanými ve spotřebě materiálů a energie. Za hlavní příčinu růstu rentability nákladů v následujícím roce lze považovat uskutečněná úsporná opatření na straně nákladů a vyšší zisk. Hlavním úsporným opatřením, které ovlivnilo významně hodnotu celkových nákladů, bylo snížení materiálové a mzdové náročnosti na Kč výroby. Nejlépe byly náklady zhodnoceny v posledním roce.

*Graf 4.2 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2006 – 2010*



Ze zjištěných výsledků ukazatelů rentability vyplývá, že hodnoty těchto ukazatelů se ve společnosti Gumárny Zubří, a.s. vyvíjely nepříznivě v letech 2006 a 2008, především z důvodu vykazované ztráty, která společnosti vznikla díky rostoucím nákladům. Přestože v dalších letech jejich výsledné hodnoty rostou, je tedy dosaženo doporučeného rostoucího

trendu, není ani v jednom roce překročena průměrná hranice dána odvětvím. Kladné a stabilní hodnoty odvětví jsou dány především příliš se neměnicí majetkovou a kapitálovou strukturou. Nejlépe hodnoceným rokem z pohledu všech vypočtených ukazatelů je rok 2010, a to především díky dosaženému zisku 27 mil. Kč.

## 4.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Tato kapitola je věnována analýze finanční stability a zadluženosti. Finanční stabilitu je možné hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí neboli pasiv. Pro srovnání s odvětvím byl vybrán ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Vzorce pro výpočet těchto ukazatelů jsou uvedeny v teoretické části, v podkapitole 2.6.2. Zjištěné hodnoty ukazatelů v časovém období 2006 – 2010 jsou uvedeny v tabulce 4.2.

*Tab. 4.2 Ukazatele finanční stability a zadluženosti podniku v letech 2006-2010*

Ukazatel	Vztah	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Podíl VK na aktivech (%)	2.9	40,56	36,54	27,22	35,46	40,94
Podíl VK na aktivech v odvětví (%)		58,07	54,96	58,70	58,95	60,61
Stupeň krytí stálých aktiv (%)	2.10	95,29	91,60	76,05	89,01	100,86
Podíl stálých aktiv (%)	2.11	49,04	47,90	51,07	57,43	52,74
Podíl oběžných aktiv (%)	2.12	49,13	51,07	48,49	41,99	46,46
Majetkový koeficient	2.13	2,47	2,74	3,67	2,82	2,44
Celková zadluženost (%)	2.14	59,43	63,40	72,75	64,53	59,04
Zadluženost VK (%)	2.15	146,51	173,49	267,28	181,98	144,21
Úrokové krytí	2.16	-2,34	1,38	-5,70	1,71	5,34
Úrokové zatížení (%)	2.17	-42,66	72,32	-17,54	58,31	18,72

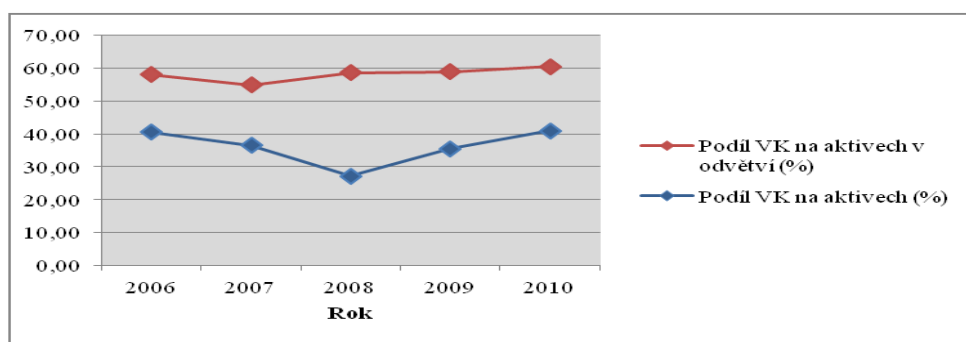
*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Prvním ukazatelem z této skupiny je ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech, který poskytuje informace o tom, do jaké míry je podnik schopen krýt svá aktiva vlastními zdroji. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase růst. Podíl vlastního kapitálu na aktivech v čase kolísá, což je uvedeno v grafu 4.3. V roce 2006 podnik z více jak 40 % financoval svůj majetek z vlastních zdrojů. V následujících dvou letech dochází k poklesu ukazatele, což bylo způsobeno navýšením podílu cizích zdrojů na úkor vlastního kapitálu z důvodu přijetí provozního úvěru, přičemž největší snížení hodnoty bylo zaznamenáno v roce 2008. Hlavní příčinou byl jak výrazný pokles hodnoty vlastního kapitálu, tak pokles hodnoty aktiv. Nárůstu ukazatele v následujících dvou letech bylo docíleno díky vzestupu výsledku hospodaření,

kteřý byl ovlivněn úspornými opatřeními na straně nákladů a vyššími tržbami z prodeje výrobků z lisované technické pryže a autorohoží. K 31. 12. 2010 činila hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech nejvíce za celé sledované období, a to 40,94 %, tato skutečnost byla dána zejména snížením položky výsledek hospodaření minulých let.

Z ukazatelů finanční stability a zadluženosti byl pro srovnání s odvětvím použit ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Z grafu 4.3 vyplývá, že zjištěné hodnoty ukazatele společnosti se ve všech analyzovaných letech pohybují nízko pod průměrnými hodnotami danými odvětvím, což je způsobeno nízkou finanční samostatností společnosti.

*Graf 4.3 Podíl vlastního kapitálu na aktivech společnosti a odvětví v letech 2006 – 2010*



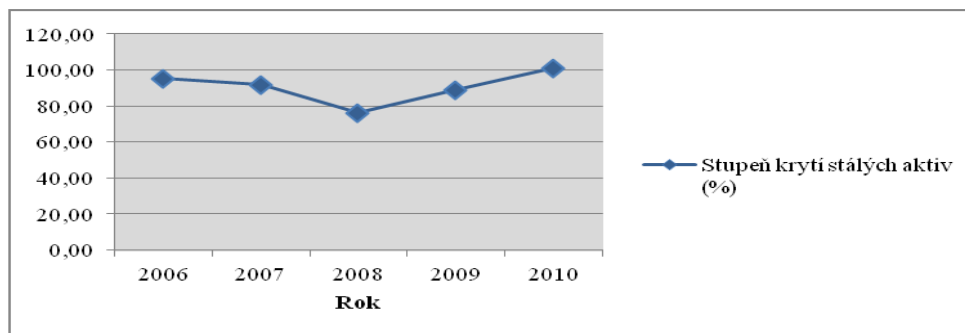
*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

V prvních třech sledovaných letech měly hodnoty firmy klesající charakter. Výrazný pokles a tudíž největší rozdíl mezi hodnotami společnosti a odvětví, byl zaznamenán v roce 2008, a to z důvodu vykazované ztráty společnosti, která negativně ovlivnila celkovou hodnotu vlastního kapitálu. Hlavní příčinou růstu v roce 2009 byl pokles celkových aktiv, který se nejvýrazněji projevil v zásobách, u kterých bylo snížení způsobeno především nižším obratem a restrukturalizačními opatřeními, a taktéž v krátkodobých pohledávkách, které byly ovlivněny nižším objemem zakázek. Rostoucí trend tohoto ukazatele v odvětví, s výjimkou roku 2007, je ovlivněn snížením jak hodnoty vlastního kapitálu, tak i celkových aktiv.

Stupeň krytí stálých aktiv vyjadřuje, do jaké míry jsou celková stálá aktiva kryta dlouhodobými zdroji. Hodnota tohoto ukazatele by měla dosahovat alespoň 100 %. V období let 2006 až 2009 hodnota tohoto ukazatele kolísala a pohybovala se těsně pod danou hranicí, což znamená, že stálá aktiva byla kryta jak dlouhodobými zdroji, tak i zdroji krátkodobými. Nejméně byla stálá aktiva kryta v roce 2008, a to z důvodu snížení hodnoty dlouhodobého kapitálu. Navýšení ukazatele v posledních dvou letech bylo ovlivněno stejnými příčinami,

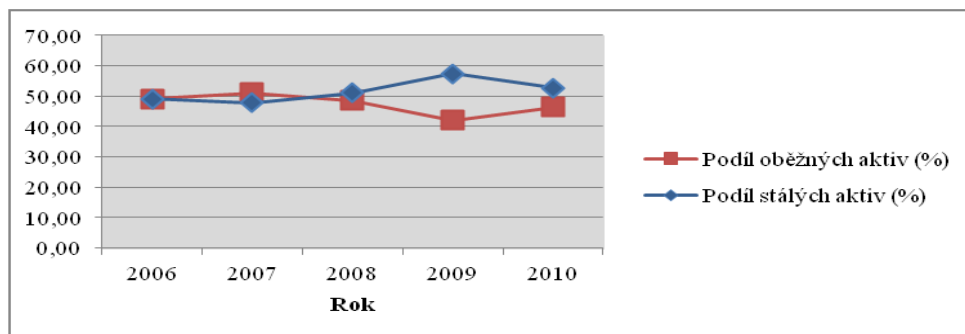
jaké již byly uvedeny v předešlém komentáři ukazatele podílu VK na aktivech. V roce 2010 byla veškerá stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem z 100,86 %, jak zachycuje graf 4.4.

*Graf 4.4 Stupeň krytí stálých aktiv v letech 2006 – 2010*



Výše uvedené ukazatele zadluženosti jsou doplňovány celou řadou ukazatelů, pomocí nichž je hodnocena struktura majetku firmy. V této práci jsou uvedeny jako doplňující ukazatele – podíl stálých aktiv a podíl oběžných aktiv, jejichž vývoj je zachycen v následujícím společném grafu 4.5.

*Graf 4.5 Podíl stálých a oběžných aktiv v letech 2006 – 2010*

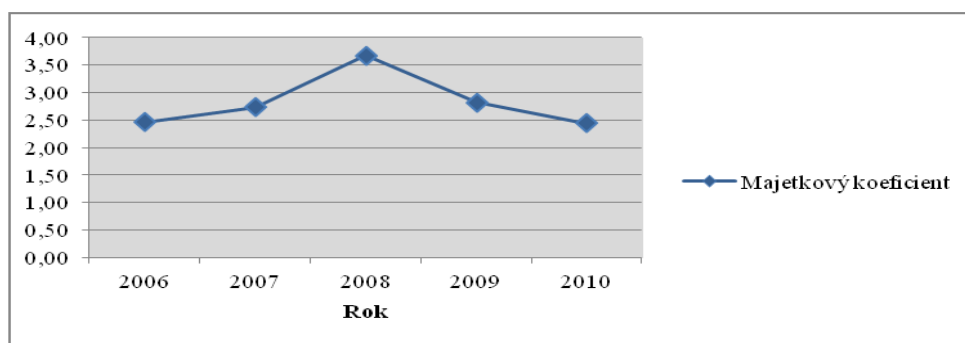


Vztah mezi stálými a oběžnými aktivy se odvíjí dle typu odvětví, ve kterém podnik působí. Společnost Gumárny Zubří, a.s. je zařazena do odvětví zpracovatelského průmyslu, přesněji do výroby plastových a pryžových výrobků. Z grafu 4.5 lze vyčíst, že hodnoty ukazatelů se v prvních třech letech příliš neliší. V letech 2006 a 2007 převažuje podíl oběžných aktiv nad stálými aktivy převážně díky vysoké hodnotě krátkodobých pohledávek, která byla ovlivněna zavedením nové výroby plastů a termoplastických elastomerů. Vlivem výrazného snížení zásob, které bylo dáno uskutečněnými úsporami v oblasti materiálu a poklesu krátkodobých pohledávek z důvodu nastupující ekonomické recese v následujících

letech, dochází k převaze podílu stálých aktiv na celkových aktivech. Tato skutečnost může negativně ovlivnit postavení společnosti při měnících se podmínkách trhu.

Další ukazatel poměruje celková aktiva s vlastním kapitálem a je znám také pod názvy finanční páka nebo majetkový koeficient. Vývoj následujícího ukazatele je zachycen v grafu 4.6. Hodnota ukazatele v čase kolísala, kvůli měnící se majetkové a kapitálové struktuře podniku. V prvních třech letech sledovaného období ukazatel rostl, přičemž nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, a to 3,67. Na dosažení tohoto výsledku měl podíl jak záporný výsledek hospodaření, který razantně snížil hodnotu vlastního kapitálu, tak i pokles celkových aktiv, kdy docházelo ke změnám ve složení oběžného majetku. Změny ve struktuře celkových aktiv i vlastního kapitálu výrazně ovlivňovaly pokles ukazatele v následujících letech. V posledním roce připadá na 1 Kč vlastního kapitálu 2,44 Kč aktiv, což je nejméně za celých 5 analyzovaných let.

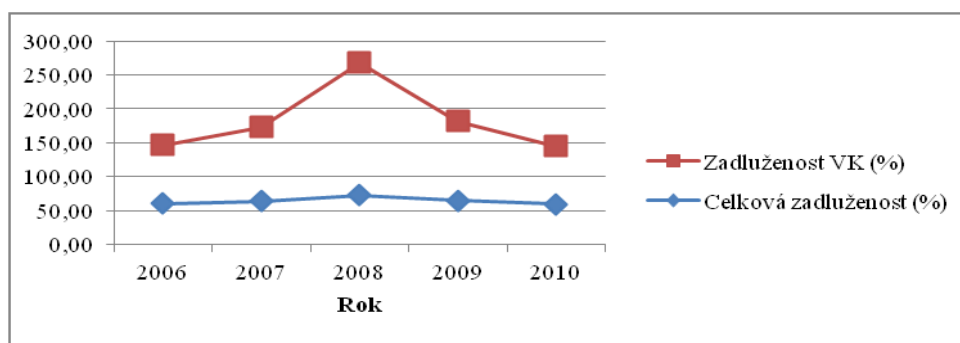
*Graf 4.6 Majetkový koeficient v letech 2006 - 2010*



Mezi nejdůležitější ukazatele této skupiny lze zařadit ukazatel celkové zadluženosti, který představuje podíl celkových dluhů k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Výsledné hodnoty zachycené v grafu 4.7 jsou vysoké, což vypovídá o výrazném využívání cizích zdrojů při financování majetku společnosti. Hodnota ukazatele v letech 2006 až 2008 roste. Jednou z hlavních příčin růstu je navýšení cizího kapitálu přibližně o 27 %, které se nejvíce projevilo v nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů, které byly použity k rekonstrukci energetického systému, nákupu nových strojních zařízení a na dostavbu školícího střediska. V roce 2008 podnik financuje svá aktiva ze 72,75 % z cizích zdrojů, což je 3krát vyšší hodnota než hodnota podílu vlastního kapitálu na aktivech. K mírnému snížení dochází v dalších letech, což je pro podnik rozhodně příznivé. Tato skutečnost je způsobena poklesem jak cizích zdrojů, které byly ovlivněny především splácením provozních úvěrů, tak i celkových aktiv.

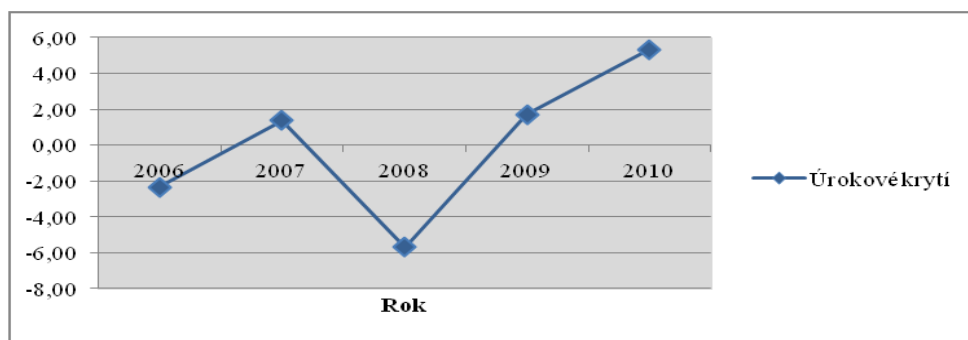
Obdobnou vypovídací schopnost a stejnou oblast hodnotí i ukazatel zadluženosti vlastních zdrojů. Doporučená hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 80–120 %. Ve všech sledovaných letech hodnoty přesahují doporučenou hranici, vše je uvedeno v grafu 4.7. V letech 2006 až 2008 dochází k růstu, který byl způsoben výrazným růstem cizích zdrojů. Nejvýznamnější položkou cizích zdrojů v těchto letech byly zejména krátkodobé bankovní úvěry, které byly společnosti poskytnuty Raiffeisenbankou a ČSOB. Nejvyššího podílu společnost dosáhla v roce 2008, kdy cizí zdroje významně převyšovaly hodnotu vlastního kapitálu, a podnik dosahoval záporného výsledku hospodaření. Následný pokles, způsobený splacením bankovních úvěrů na rekonstrukci tepelného hospodářství a pořízení strojního zařízení a růstem vlastního kapitálu, byl ovlivněn položkou výsledek hospodaření běžného účetního období, který se dostal ze záporných hodnot do plusu.

*Graf 4.7 Celková zadluženost a zadluženost vlastního kapitálu v letech 2006 – 2010*



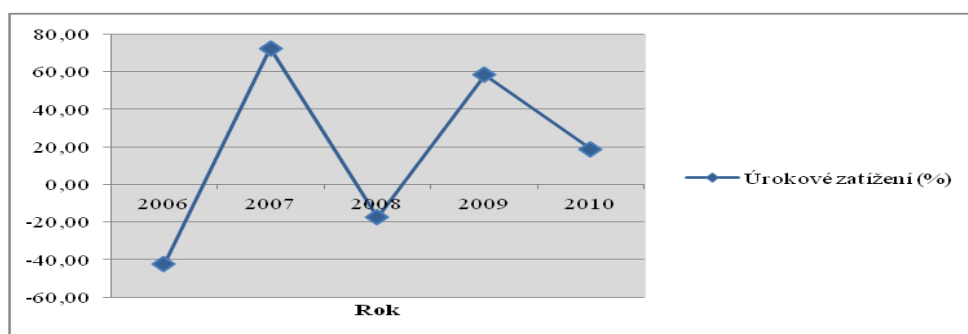
Mezi doplňující ukazatele patří ukazatel úrokového krytí, jehož hodnoty by měly být co nejvyšší. Následující graf 4.8 ukazuje, že má ukazatel kolísající tendenci. V letech 2006 a 2008 se ukazatel vyvíjel nepříznivě, a to z důvodu vzniklé ztráty, která ovlivňovala negativně výši zisku před úroky a daněmi a také značného nárůstu nákladových úroků plynoucích z nově přijatých provozních úvěrů, které společnost používala k financování svých investic a závazků. V dalších dvou letech se hodnota úrokového krytí pozitivně zvýšila a bylo docíleno rostoucího trendu. Tato skutečnost byla především ovlivněna vyšším vyprodukovaným ziskem a nižšími nákladovými úroky, jejichž hodnota poklesla díky splacení velké části přijatých bankovních úvěrů od Raiffeisenbank a ČSOB.

*Graf 4.8 Úrokové krytí v letech 2006 – 2010*



Převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí je ukazatel úrokového zatížení, který vyjadřuje, jaká část zisku před úroky a daněmi je odčerpána ve formě úroků. Hodnota ukazatele se vyvíjí nerovnoměrně, jak ukazuje graf 4.9. V roce 2006 hodnota činila -42,66 %, přičemž v následujícím roce se razantně zvýšila na 72,32 %. V tomto roce podnik disponoval velmi malým ziskem, tudíž úroky odčerpávaly značnou část vytvořeného efektu. Vlivem ztráty vyprodukované v roce 2008 dosahovala hodnota ukazatele obdobně jako v prvním sledovaném roce záporné hodnoty. Přestože hodnoty úrokového zatížení dosahují v posledních dvou letech kladných hodnot, klesajícího trendu je dosaženo pouze v roce 2010, kdy na zaplacení úroků bylo odčerpáno pouze 18,72 % zisku. Tato nízká hodnota byla ovlivněna především dostatečně vysokým ziskem a nižšími úroky, jejichž hodnota byla přibližně 5krát nižší.

*Graf 4.9 Úrokové zatížení v letech 2006 – 2010*



Pro období let 2006 až 2008 je typické zvyšování ukazatelů zadluženosti, které byly ovlivněny nově přijatými úvěry určenými k investování, protože společnost nebyla schopna pokrýt vše z vlastních zdrojů. V těchto třech letech vzrostla položka krátkodobé úvěry o částku 80 mil. Kč. V následujících letech hodnota bankovních úvěrů a výpomocí je snížena,



díky splácení těchto úvěrů a dosažení kladného výsledku hospodaření, které mělo příznivý vliv na vývoj těchto důležitých ukazatelů.

### 4.3 Ukazatele likvidity

V této kapitole bude provedena analýza likvidity. Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat dostatek prostředků na úhradu svých závazků. Ukazatele likvidity i jejich vztahy jsou popsány v podkapitole 2.6.3. Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů za období 2006 – 2010 včetně jejich hodnot zjištěných v odvětví jsou uvedeny v následující tabulce 4.3.

*Tab. 4.3 Ukazatele likvidity v letech 2006 – 2010*

Ukazatel	Vztah	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Celková likvidita	2.18	0,92	0,91	0,79	0,86	0,99
Celková likvidita v odvětví		1,13	0,99	1,37	1,95	2,05
Pohotová likvidita	2.19	0,56	0,58	0,42	0,43	0,55
Pohotová likvidita v odvětví		0,76	0,77	0,93	1,46	1,58
Okamžitá likvidita	2.20	0,09	0,11	0,03	0,07	0,13
Okamžitá likvidita v odvětví		0,13	0,14	0,15	0,37	0,62
Podíl pohledávek na OA (%)	2.21	50,96	51,71	48,27	41,75	42,28
Podíl zásob na OA (%)	2.22	39,55	36,75	44,34	45,72	43,23

*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Ukazatel celkové likvidity se v čase vyvíjel stabilně, s výjimkou roku 2008. Hodnota ukazatele by měla být v rozmezí 1,5 - 2,5. Danému rozmezí se hodnoty celkové likvidity nepřibližují, proto je možné podnik považovat za málo likvidní. V roce 2006 činila celková likvidita 0,92, což bylo zapříčiněno převahou krátkodobých závazků nad hodnotou oběžných aktiv o 20 mil. Kč. V následujících dvou letech hodnota ukazatele klesala, přičemž nejnižšího výsledku dosahoval ukazatel v roce 2008. Hlavní příčinou byl na jedné straně výrazný růst krátkodobých závazků a na straně druhé pokles oběžných aktiv, který byl způsoben úbytkem poptávky po výrobcích společnosti. V dalších dvou letech byly kvůli nátlaku ze strany bank razantně sníženy krátkodobé bankovní úvěry i závazky vůči dodavatelům, které ovlivnily pozitivně hodnotu tohoto ukazatele. Ze získaných poznatků lze konstatovat, že podnik by při prodeji všech svých krátkodobých aktiv nedostal svým krátkodobým závazkům.

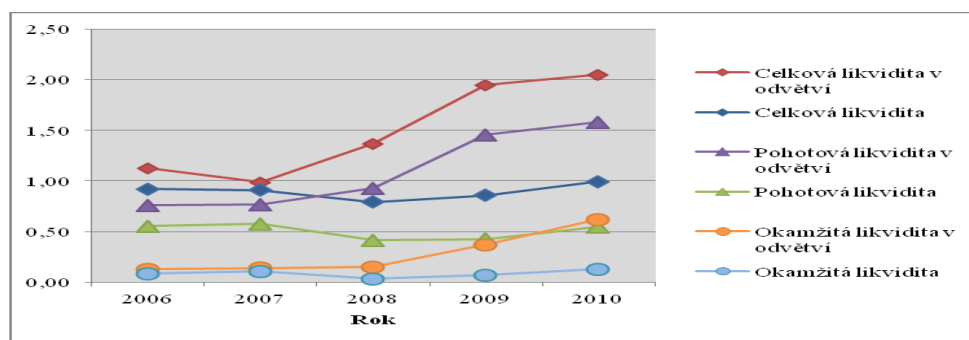
Pohotová likvidita je doplňujícím ukazatelem celkové likvidity a udává, do jaké míry je podnik schopen krýt své krátkodobé závazky z pohotových prostředků a pohledávek. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,0 – 1,5. Hodnoty se

po celé sledované období pohybovaly pod doporučenými hodnotami, což je nepříznivé především pro věřitele. Oběžná aktiva jsou očištěna o nejméně likvidní složku oběžného majetku, a tou jsou zásoby. Tato položka se na celkové hodnotě oběžných aktiv podílí v průměru 45 %. Dalším důvodem nízké likvidity je také struktura závazků, jejíž převážnou část tvoří krátkodobé cizí zdroje. Nad touto situací by se měla společnost pozastavit a v dalších letech se zaměřit na efektivnější využívání dlouhodobých zdrojů.

Okamžitá likvidita značí schopnost podniku dostát právě svým splatným závazkům díky nejlikvidnějším prostředkům. Tato likvidita je v podniku zajištěna tehdy, pokud ukazatel dosahuje hodnoty alespoň 0,2. Ve sledovaných letech je likvidita mnohonásobně nižší. Hlavní příčinou je velmi špatný poměr mezi krátkodobým finančním majetkem a krátkodobými závazky. V roce 2008 byla hodnota krátkodobých závazků až 30krát vyšší než hodnota pohotových peněžních prostředků, přičemž tato skutečnost byla způsobena velkým úbytkem finančních prostředků na účtech v bankách, které byly použity ke splacení úvěru u Raiffeisenbank, ale i k profinancování investičních akcí. V dalších letech dochází k mírnému růstu ukazatele, především kvůli poklesu celkových krátkodobých závazků, které klesly v roce 2009 v porovnání s rokem 2008 o 112 300 tis. Kč.

Ukazatele likvidity jsou v této kapitole srovnány s průměrnými hodnotami odvětví. Z následujícího grafu 4.10 zachycujícího výsledné hodnoty vyplývá, že podnik nedosahoval hodnot odvětví v žádném období. Pouze v letech 2006 a 2007 se jeho hodnoty alespoň částečně přiblížily průměrným hodnotám odvětví. Hlavním důvodem, proč je likvidita firmy tak nízká, je především zvyšující se hodnota krátkodobých závazků, jejichž růst je nejvýrazněji ovlivněn krátkodobými bankovními úvěry, které společnost používá k financování svých závazků. V případě odvětví se celkové krátkodobé závazky vyvíjí opačným směrem, což má na výslednou hodnotu ukazatele pozitivní vliv. Na základě srovnání s odvětvím lze konstatovat, že podnik není dostatečně likvidní.

*Graf 4.10 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti a odvětví v letech 2006 - 2010*

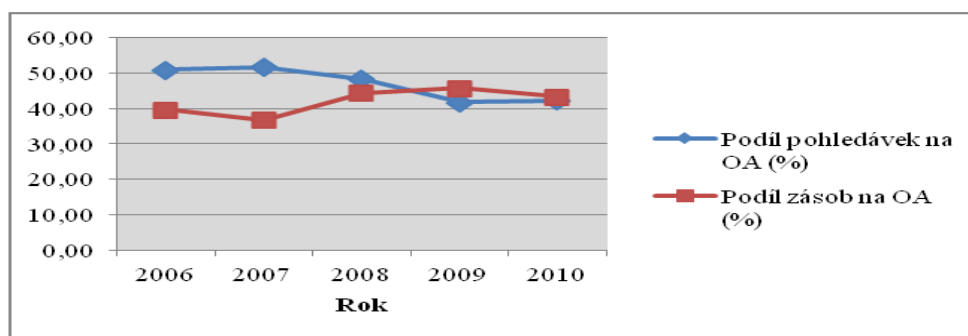


*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Hodnoty podílu pohledávek na oběžných aktivech ve sledovaných letech mírně kolísaly. Rostoucí trend je zaznamenán v prvních dvou letech, a to z důvodu navyšování pohledávek z obchodních vztahů. Hlavní příčinou tohoto růstu bylo rozšíření stávajících trhů a také rostoucí poptávka po ochranných prostředcích dýchacích orgánů. V následujících letech 2008 a 2009 se začínají projevovat problémy související s ekonomickou recesí, která způsobila značný propad tržeb, jenž se projevil i na výši pohledávek.

Podíl zásob na oběžných aktivech se vyvíjel stabilně pouze v letech 2008 až 2010. V prvních dvou sledovaných letech byla rostoucí hodnota zásob nejvíce ovlivněna nově pořízeným materiálem a rozpracovanými výrobky. Jelikož jsou zásoby nejméně likvidní položkou oběžných aktiv, neměl by být tento ukazatel příliš vysoký, protože vysoký podíl nelikvidních zásob ohrožuje likviditu společnosti. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v grafu 4.11.

*Graf 4.11 Vývoj podílu pohledávek a zásob na oběžných aktivech v letech 2006 - 2010*



Podobně jako u jiných zjištěných hodnot sledovaných ukazatelů, tak i výsledné hodnoty ukazatelů likvidity ve sledovaném období kolísají. Z výše uvedeného textu vyplývá, že společnost vykazuje v celém období nedostatečné hodnoty likvidity. Není dosaženo doporučených hodnot, ani průměrných hodnot odvětví. Nízké hodnoty jsou způsobeny jak špatnou strukturou oběžných aktiv, tak i vysokou hodnotou krátkodobých závazků. Podnik je v oblasti likvidity i ve srovnání s odvětvím podprůměrný a také nedostatečně likvidní.

#### 4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou používány pro řízení aktiv podniku, protože hodnotí, jak s nimi podnik hospodář. Jedná se o ukazatele typu obratovosti (obrátky celkových aktiv) a dobu obratu (doba obratu aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek, doba obratu závazků). V tabulce 4.4 jsou uvedeny vypočtené hodnoty ukazatelů aktivity.

Tab. 4.4 Ukazatele aktivity v letech 2006 – 2010

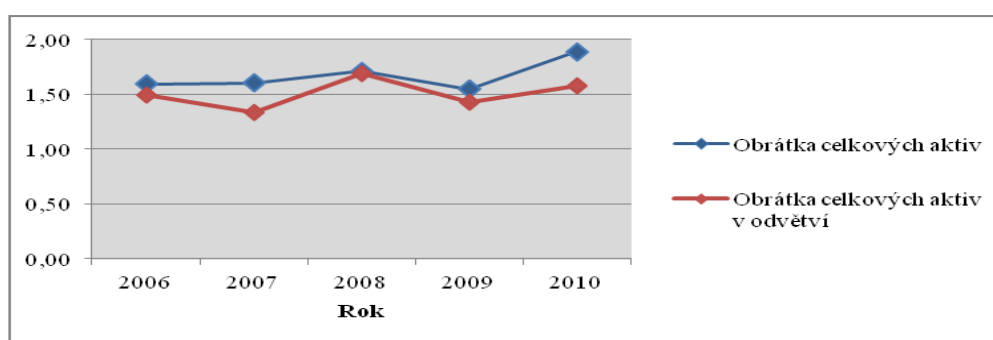
Ukazatel	Vztah	Rok				
		2006	2007	2008	2009	2010
Obrátka celkových aktiv	2.23	1,60	1,61	1,71	1,55	1,89
Obrátka celkových aktiv v odvětví		1,49	1,34	1,69	1,43	1,58
Doba obratu aktiv	2.24	225,66	224,29	210,20	232,86	190,71
Doba obratu zásob	2.25	43,84	42,10	45,20	44,71	38,30
Doba obratu pohledávek	2.26	56,49	59,23	49,20	40,82	37,46
Doba obratu krátkodobých závazků	2.27	80,60	64,43	59,99	75,67	59,29

*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Prvním ukazatelů je obrátka celkových aktiv, která měří efektivnost využívání aktiv v podniku. Z tabulky 4.4 vyplývá, že výsledné hodnoty tohoto ukazatele se pohybují na hranici daného teoretického rozmezí, které činí v průměru od 1,6 do 2,9. Obrátka celkových aktiv v daném období má zvyšující se tendenci, tudíž splňuje předpokládaný rostoucí trend, s výjimkou roku 2009. V roce 2007 stálo za mírným nárůstem hodnoty ukazatele značné zvýšení hodnoty tržeb z prodeje výrobků, avšak i zvýšení hodnoty aktiv, protože společnost investovala do nákupu strojního zařízení. V následujícím roce dosáhl ukazatel své nejvyšší hodnoty, což zapříčinily nižší tržby a pokles aktiv, jež byl nejvíce ovlivněn položkou účty v bankách a krátkodobými pohledávkami. V roce 2009 byl zaznamenán pokles hodnoty ukazatele na 1,55, a to z důvodu velkého snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, který bylo způsobeno snižující se poptávkou v automobilovém průmyslu. V posledním roce se hodnota ukazatele zvýšila díky vyšším tržbám, jež byly především ovlivněny úspěšným oživením dodávek předním automobilovým výrobcům. Přestože hodnoty nejsou nejnižší, podnik by se měl v budoucnu zaměřit na maximalizaci tohoto ukazatele, která by vedla k efektivnějšímu využívání majetku.

Obrátku celkových aktiv je možné použít k porovnání s průměrnými hodnotami odvětví, které je zobrazeno v grafu 4.12. Tento ukazatel ve sledované společnosti Gumárny Zubří, a.s. splňoval doporučený rostoucí trend, naproti tomu hodnoty v odvětví měly kolísající charakter. Lze konstatovat, že ve společnosti bylo dosaženo vyšších hodnot, než které byly v daném období charakteristické pro toto odvětví. Tato skutečnost je dána strukturou majetku společnosti, kdy v letech 2006 a 2007 převažují oběžná aktiva nad stálými aktivy, zatímco pro dané odvětví je charakteristické, že převažující složkou majetku až do roku 2009 je majetek dlouhodobý. Dalším důležitým faktorem ovlivňujícím výši obrátky aktiv jsou tržby, které se v posledních sledovaných letech značně měnily, a to kvůli již výše zmiňované ekonomické recesi.

*Graf 4.12 Obrátka celkových aktiv společnosti a odvětví v letech 2006 – 2010*



*Zdroj: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví, vlastní zpracování*

Následujícím ukazatelem je doba obratu aktiv, která vyjadřuje, za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Hodnota tohoto ukazatele v čase klesala, s výjimkou roku 2009, tudíž bylo docíleno i doporučeného trendu. Pro první tři roky sledovaného období je typické, že hodnoty aktiv i tržeb významně kolísají, přesto lze u doby obratu aktiv zaznamenat pozitivní vývoj. Nejvíce dní na přeměnu celkových aktiv v tržby bylo potřeba v dalším roce, a to 233 dní. Hlavní příčinou této vyšší hodnoty bylo výrazné snížení tržeb, a to vlivem značného úbytku zakázek, ale také aktiv. Nejeftektivněji dokázala společnost přeměnit aktiva na tržby v posledním roce. Tento pokles oproti roku předchozímu je způsoben vyššími tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb, a to především díky obnoveným dodávkám autopříslušenství v rámci ČR i zahraničí.

Ukazatel doby obratu zásob udává, jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku, než jsou spotřebovány nebo prodány. Zjištěné výsledky splňují předepsaný klesající trend, s výjimkou roku 2008. Pro podnik je výhodné, aby hodnota tohoto ukazatele byla nižší, z důvodu efektivnějšího hospodaření se zásobami. Na vývoj ukazatele mají značný vliv zásoby, které jsou převážně vázány ve formě materiálu a nedokončené výroby. V roce 2007 je pokles ukazatele ovlivněn vyššími zásobami a dostatečně velkými tržbami, které plynou z velké části z výrobků lisované technické pryže. Nejdéle za celé sledované období drží podnik zásoby v roce 2008, přičemž k nárůstu dochází z důvodu vyšších materiálových zásob a snížení celkových tržeb. Na základě přijatých úsporných opatření v oblasti materiálové náročnosti v dalších letech, bylo dosaženo pozitivních hodnot tohoto ukazatele. Ze zjištěných hodnot lze konstatovat, že doba obratu zásob nepřesáhla hranici 50 dní.

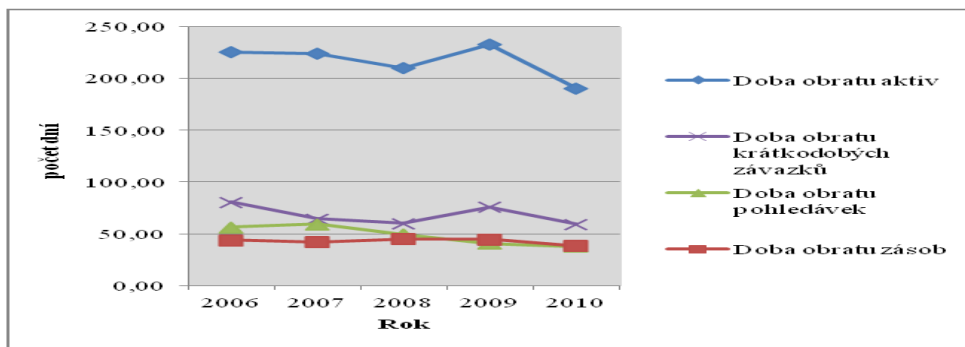
Ukazatel doby obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou průměrně hrazeny faktury odběrateli. Hodnota ukazatele v prvních dvou sledovaných letech roste, protože existovala dostatečně velká poptávka po gumárenských a plastikářských výrobcích určených hlavně pro automobilový průmysl, která ovlivnila výši pohledávek i tržeb. V dalších letech

má hodnota ukazatele klesající tendenci, přičemž největší rozdíl je zjištěn v roce 2008. Toto snížení ovlivnil především úbytek celkových krátkodobých pohledávek o 18 %, z nichž je největší podíl vázán na pohledávky z obchodních vztahů. V následujícím roce dochází k výraznému poklesu tržeb, který byl především způsoben nastupující ekonomickou recesí, tudíž hodnota ukazatele opět klesla. Poslední zmiňovaný rok lze označit z pohledu doby obratu pohledávek za nejpříznivější, protože podnik inkasoval finanční prostředky od svých odběratelů za 37 dní ode dne prodeje.

Doba obratu závazků má ve sledovaných letech kolísavý charakter, tudíž není splněn stabilní trend ukazatele. Maximální hodnotu ukazatel vykazuje v roce 2006, z důvodu vysoké hodnoty krátkodobých závazků. V dalších dvou letech je u ukazatele zaznamenán klesající trend, a to díky poklesu závazků z obchodních vztahů i závazků vůči zaměstnancům, jejichž stav se z důvodu úsporných opatření snižoval. V následujícím roce 2009 hodnota ukazatele mírně vzrostla, a to i přes skutečnost, že poklesly celkové závazky a hlavně tržby z prodeje gumárenských a plastových výrobků. Vyšší hodnotu tržeb nezajistil ani prodej dlouhodobého majetku, k jehož redukci firma přistoupila. Za hlavní příčinu tohoto poklesu lze označit stagnaci automobilového průmyslu, jenž byl ovlivněn zhoršující se situací na trhu. Vlivem zvyšujících se tržeb z prodeje a nižších závazků, jejichž pokles byl způsoben úbytkem závazků vůči sociálnímu zabezpečení a zdravotním pojišťovnám, dochází v posledním roce k poklesu hodnoty ukazatele.

Ukazatel doby obratu závazků a doby obratu pohledávek bývá srovnáván. Mělo by platit pravidlo solventnosti. Toto pravidlo říká, že doba obratu pohledávek by měla být kratší, než doba obratu závazků. Z níže uvedeného grafu 4.13 vyplývá, že doba obratu pohledávek v žádném roce nepřesáhla dobu obratu závazků, tudíž podnik inkasuje peněžní prostředky od odběratelů rychleji, než je vyplácí dodavatelům.

*Graf 4.13 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti v letech 2006 – 2010*



Hodnoty vypočtených ukazatelů aktivity v čase převážně klesaly s výjimkami určitých let. Ve sledovaných letech se významně mění struktura majetku i výše tržeb, která ovlivňuje výsledné hodnoty těchto ukazatelů. Obrátka aktiv odvětví je nižší než obrátka aktiv společnosti, především díky jiné struktuře majetku. Doba obratu aktiv i zásob v čase splňovala doporučený trend. Pravidlo solventnosti bylo splněno ve všech analyzovaných letech.

#### 4.5 Analýza odchylek ukazatele ROE

Tato část kapitoly bude věnována analýze odchylek rentability vlastního kapitálu. Pomocí metody postupných změn a metody logaritmické bude proveden dvouúrovňový rozklad tohoto ukazatele od roku 2006 až 2010. Vstupní data pro obě tyto metody se shodují. Metoda logaritmická má lepší vypovídací schopnost oproti metodě postupných změn. Aby mohla být tato metoda použita, je nutné, aby index změny vysvětlujícího ukazatele a index změny vrcholového ukazatele byly kladné. V tabulce 4.5 jsou zachyceny hodnoty rentability vlastního kapitálu za období let 2006 – 2010 a jejich meziroční změny.

Tab. 4.5 Hodnoty ukazatele ROE v letech 2006 – 2010

Ukazatel	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	-7,59%	1,06%	-44,50%	3,85%	16,06%
$\Delta$ ROE	-	8,65%	-45,56%	48,35%	12,21%
$\Delta$ ROE relat.	-	-0,1403	-41,7888	-0,0866	4,1673

Vliv jednotlivých dílčích ukazatelů prvního stupně na ukazatel ROE v letech 2006 – 2010 zachycuje tabulka 4.6. V této části bude ukazatel rozložen pomocí tří vysvětlujících ukazatelů – ziskovost tržeb (EAT/T), obrat aktiv (T/A) a finanční páka (A/VK). Tabulka znázorňuje logaritmickou metodu pouze v roce 2010, z důvodu záporného indexu změny vrcholového a vysvětlujícího ukazatele.

Tab. 4.6 Rozklad ROE za období 2006 – 2010 (1. úroveň rozkladu)

	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010			
	Metoda postupných změn		Metoda postupných změn		Metoda postupných změn		Metoda postupných změn		Metoda logaritmická	
I. úroveň	$\Delta$ Xai	Pořadí vlivu	$\Delta$ Xai	Pořadí vlivu	$\Delta$ Xai	Pořadí vlivu	$\Delta$ Xai	Pořadí vlivu	$\Delta$ Xai	Pořadí vlivu
EAT/T	8,54%	1.	-32,13%	3.	50,06%	1.	11,33%	1.	11,73%	1.
T/A	0,01%	3.	-2,08%	1.	-0,54%	2.	3,36%	2.	1,71%	2.
A/VK	0,11%	2.	-11,35%	2.	-1,17%	3.	-2,48%	3.	-1,23%	3.
$\Sigma$	8,65%		-45,56%		48,35%		12,21%		12,21%	

V letech 2006 – 2007 hodnota ukazatele vzrostla o 8,65 %, což je nejmenší kladný meziroční nárůst za celé zkoumané období. Toto období je jediné, ve kterém měly na ukazatel ROE všechny dílčí ukazatele pozitivní vliv. Největší vliv na ukazatel ROE měla rentabilita tržeb, která pozitivně ovlivnila změnu ROE o 8,54 %. Zbylé dva ukazatele ovlivnily vrcholový ukazatel minimální hodnotou. Nejmenší, přesto kladný vliv měl obrát aktiv, který byl nízký v důsledku poklesu tržeb plynoucích z prodeje.

V roce 2008 byl ukazatel ROE ovlivněn negativně všemi dílčími ukazateli. Samotný vrcholový ukazatel vykazoval největší meziroční pokles, který činil -45,56 %. Největší negativní vliv na pokles ROE měla rentabilita tržeb, která tento ukazatel ovlivnila o -32,13 % a to především kvůli zápornému výsledku hospodaření, který společnost v daném roce vykazovala. Nelze tedy očekávat pozitivní výsledek ukazatele rentability tržeb. Naproti tomu nejmenší vliv zaznamenal ukazatel obrát aktiv s -2,08 %. Absolutní změna ukazatele ROE v letech 2008 – 2009 dosahovala nejvyšší hodnoty a to 48,35 %. Největší vliv na tuto skutečnost měla rentabilita tržeb, která byla jediným dílčím ukazatelem s pozitivním vlivem na vrcholový ukazatel. Hodnoty 50,06 % bylo docíleno díky zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Rentabilitu tržeb dále následoval obrát aktiv a finanční páka. Přestože další dva ukazatele měly na ROE negativní vliv, absolutní změna vrcholového ukazatele byla v daném období kladná.

Období 2009 – 2010 je srovnáno jak pomocí metody postupných změn, tak i metody logaritmické. Pořadí vlivu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE bylo pro obě metody shodné. I v tomto roce dochází k růstu hodnoty rentability vlastního kapitálu o 12,21 %. Pozitivního a největšího vlivu dosahovala rentabilita tržeb, jejichž hodnota se u obou metod liší v rámci desetin. Druhým největším ukazatelem byl obrát aktiv následován finanční pákou, která se na ROE podílela jako jediná negativně.

Z výše uvedeného textu je zřejmé, že největší vliv na vrcholový ukazatel měla rentabilita tržeb, výjimkou bylo však období 2007/2008. Druhým dílčím ukazatelem s nejvyšším vlivem byla v prvních dvou obdobích finanční páka, v dalších letech ukazatel obrátu celkových aktiv. Na základě této skutečnosti je zřejmé, že ukazatel, který měl na ROE vliv nejmenší, se v jednotlivých letech měnil.

Druhá úroveň rozkladu rentability ROE se věnuje rozkladu rentability tržeb v letech 2006 – 2010. Mezi vysvětlující ukazatele lze řadit – daňovou redukci (EAT/EBT), úrokovou redukci (EBT/EBIT) a provozní rentabilitu tržeb (EBIT/T). Stejně jako u rozkladu ROE pro první stupeň vysvětlujících ukazatelů jsou v roce 2009 – 2010 použity obě metody. Výsledné vlivy a hodnoty ukazatelů jsou zachyceny v tabulce 4.7.



Tab. 4.7 Rozklad ROE za období 2006 – 2010 (2. úroveň rozkladu)

	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010			
	Metoda postupných změn		Metoda postupných změn		Metoda postupných změn		Metoda postupných změn		Metoda logaritmická	
2. úroveň	$\Delta X_{ai}$	Pořadí vlivu	$\Delta X_{ai}$	Pořadí vlivu	$\Delta X_{ai}$	Pořadí vlivu	$\Delta X_{ai}$	Pořadí vlivu	$\Delta X_{ai}$	Pořadí vlivu
EAT/EBT	0,25%	3.	0,05%	2.	-0,97%	3.	-0,13%	3.	-0,31%	3.
EBT/EBIT	1,36%	1.	0,95%	1.	5,19%	1.	0,71%	2.	1,27%	2.
EBIT/T	0,57%	2.	-8,31%	3.	3,73%	2.	2,02%	1.	1,64%	1.
$\Sigma$	2,17%		-7,31%		7,96%		2,60%		2,60%	

V obdobích 2006-2007 a 2008-2009 byla hodnota pořadí vlivu vysvětlujících ukazatelů shodná. Na rentabilitu tržeb měla největší vliv úroková redukce. V roce 2009 dosahovala vyšší hodnoty a to 5,19 %, především díky výraznému růstu EBT, který v daném roce vzrostl o 75 019 tis. Kč oproti ztrátě z předcházejícího roku. Druhý největší vliv připadl na provozní rentabilitu tržeb, která taktéž dosahovala vyšší výše v roce 2009, než v roce 2007. Výše provozní rentability byla ovlivněna značným úbytkem tržeb. Daňová redukce dosahovala záporných hodnot, tudíž jí byl přidělen nejmenší vliv. Absolutní změna rentability tržeb se pohybuje v kladných číslech, přičemž nejvyšší změny je dosaženo taktéž v roce 2009.

Další dvě období 2007-2008 a 2009-2010 jsou v pořadí vlivu ukazatelů odlišná. V roce 2008 je zjištěn nejvýznamnější pokles absolutní hodnoty rentability tržeb, a to o 7,31 %. Hlavní vliv je přisuzován úrokové redukci, která je následována daňovou redukcí zisku a poté zápornou provozní rentabilitou. Negativní vliv provozní rentability byl mnohem větší než součet pozitivních vlivů zbylých dvou ukazatelů. V dalším období se pořadí vlivu opět změnilo. Provozní rentabilitě tržeb, která v roce 2010 činila 2,02 %, byl přiřazen největší vliv, a to především díky vyšším tržbám a vytvořenému zisku. Daňová redukce, taktéž jako v roce 2009 měla na celkovou hodnotu ukazatele rentability tržeb záporný vliv. Metoda logaritmická je využita stejně jako v předešlém textu pouze v roce 2010 z důvodu záporného vrcholového a vysvětlujícího ukazatele.

Pořadí vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na ROE se ve sledovaných obdobích měnilo. Jak vyplývá z výše uvedené tabulky 4.7, v prvních třech letech měla největší vliv na vrcholový ukazatel ROE úroková redukce zisku, následována provozní rentabilitou tržeb a daňovou redukcí zisku, s výjimkou roku 2008, kde jsou tyto hodnoty zaměněny. V roce 2010 se pořadí vlivu oproti předchozím sledovaným obdobím výrazně změnilo.

## 4.6 Souhrnné zhodnocení finanční analýzy

V poslední části této kapitoly bude provedeno celkové zhodnocení finanční situace společnosti Gumárny Zubří, a.s. za období let 2006 až 2010. Ve třetí kapitole byly účetní výkazy podrobeny rozboru pomocí vertikální a horizontální analýzy. Dále byly k hodnocení použity poměrové ukazatele finanční analýzy, mezi jejichž základní oblasti patří ukazatele rentability, finanční stability a zadluženosti, likvidity a aktivity. Jelikož v letech 2006 a 2008 dochází k výrazným změnám ve vývoji ukazatelů rentability, byl u ukazatele rentability vlastního kapitálu proveden pyramidový rozklad, který slouží k vyčíslení vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na samotný vrcholový ukazatel.

Z analýzy rozvahy vyplynulo, že majetek společnosti měl v letech 2006 a 2007 rostoucí charakter, na němž se nejvíce podílel růst oběžných aktiv, přičemž největší množství peněžních prostředků vázaly krátkodobé pohledávky, a to přibližně 52 mil. Kč. V dalších letech dochází vlivem nástupu ekonomické krize k výraznému ovlivnění struktury majetku, kvůli níž musela společnost přistoupit k restrukturalizačním opatřením, která nejvíce ovlivnila strukturu zásob, v níž je vázán materiál, rozpracovaná výroba a hotové výrobky. Majetek společnosti je z převážné části financován cizími zdroji, což je pro společnost nepříznivé. Hodnota cizích zdrojů na celkových pasivech byla přibližně 1,5 krát vyšší než hodnota vlastního kapitálu. Skladba cizího kapitálu je tvořena hlavně krátkodobými závazky a krátkodobými bankovními úvěry, které se na cizích zdrojích podílejí více jak 80 %. Vlastní kapitál byl po celé období nízký z důvodu vykazované ztráty v letech 2006 a 2008 a z její následné kumulace do výsledku hospodaření minulých let.

Z analýzy výkazu zisku a ztráty vyplynulo, že společnost vykazovala zisk pouze v letech 2007, 2009 a 2010, ve zbylých dvou letech bylo dosaženo významné ztráty. Hlavní příčinou byl výrazný růst nákladů, který byl v roce 2006 způsoben vyššími cenami vstupů vyvolaných růstem ceny ropy, protože cena mnoha gumárenských surovin je na ni závislá. V roce 2008 byl tento růst vyvolán vynaloženými prostředky k získání nových pracovníků prostřednictvím pracovních agentur. Výnosy i náklady ve sledovaných letech rostly, s výjimkou roku 2009, kdy došlo k jejich značnému úbytku, a to vlivem stagnace automobilového průmyslu. Nejvyšší podíl na celkových výnosech měly výkony (tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb), který činil po celé období s výjimkou roku 2009 více jak 94 %. V nákladech patřila mezi nejvýznamnější položku výkonová spotřeba, jejíž podíl se pohyboval v intervalu 56 – 66 %. Další významnou položkou byly i osobní náklady.

Hodnoty ukazatelů rentability se v analyzovaných letech vyvíjely nerovnoměrně. Záporných hodnot bylo dosaženo v letech 2006 a 2008, a to vlivem vykazované ztráty, která vznikla náběhem vyšších nákladů vůči tržbám. Tržby, které jsou druhým činitelem ovlivňujícím výsledek hospodaření, se v těchto letech vyvíjely následovně. Pro rok 2006 bylo typické, že se společnost podařilo udržet dynamiku zvyšování dodávek a získat nové zákazníky a rok 2008 byl z pohledu tržeb charakterizován snižováním objednávek jak u výrobků technické pryže pro automobilový průmysl, tak i gumárenských směsí, a to vlivem prvních projevů globální ekonomické recese. Pozitivní vývoj je zaznamenán až v letech 2009 a 2010, kdy hodnoty ukazatelů rostou, přesto není dosaženo průměrných hodnot pro dané odvětví, v němž je společnost zařazena. Ze srovnání rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu společnosti s odvětvím vyplývá, že se společnost nachází hluboko pod průměrem. Nejziskovějším rokem z pohledu všech ukazatelů je rok 2010, protože je dosaženo nejvyššího zisku za celé sledované období. Podnik by se měl v budoucích letech snažit o snižování nákladů, a to převážně vázaných ve spotřebě materiálu a energií, a také o zvýšení tržeb v oblasti výrobků z lisované technické pryže, které jsou pro společnost hlavním nosným výrobním programem.

Z analýzy ukazatelů zadluženosti vyplývá, že jejich hodnoty v čase kolísaly. Společnost je financována převážně cizími zdroji, které jsou tvořeny krátkodobými závazky a bankovními úvěry. Z ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech vyplývá, že společnost kryla svůj majetek vlastními zdroji ve všech sledovaných letech, a to v intervalu 35 – 40 %, s výjimkou roku 2008, kdy výrazně poklesla hodnota vlastního kapitálu z důvodu vykazované ztrátové činnosti. Stálá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem pouze v roce 2010, což z velké části způsobil nárůst vlastního kapitálu. Celková zadluženost v prvních třech letech rostla, přičemž nejvyšší hodnota byla zjištěna v roce 2008, a to z důvodu nárůstu cizích zdrojů. Pozitivní vývoj je zaznamenán v posledních dvou letech díky splacení značné části provozních úvěrů. U ukazatele úrokového zatížení dochází k velikým výkyvům, které jsou zapříčiněny kolísající hodnotou EBITU a nárůstem nákladových úroků. Společnost by se měla snažit o snížení úrovně zadlužení a zaměřit se na splacení bankovních úvěrů a výpomocí, které jsou v daném období stále vysoké.

Ukazatele likvidity ani v jednom ze sledovaných let nedosahovaly doporučených hodnot. V prvních třech letech se hodnoty likvidity vyvíjely nerovnoměrně a byly především ovlivněny rostoucí hodnotou krátkodobých bankovních úvěrů, které společnost používala k financování investic. Tato skutečnost vedla k převýšení hodnoty krátkodobých závazků nad celkovými oběžnými aktivy. V letech 2009 a 2010 dochází ke značnému poklesu bankovních

úvěrů, což pozitivně ovlivnilo výsledné hodnoty ukazatelů, které v těchto letech dosáhly rostoucího trendu. Přesto hodnoty společnosti byly mnohem nižší než průměrné hodnoty odvětví. Společnosti lze doporučit, aby v dalších letech eliminovala hodnotu krátkodobých závazků, především krátkodobých bankovních úvěrů, a zaměřila se na možnost využití i dlouhodobých cizích zdrojů. Na základě výsledných hodnot lze konstatovat, že z pohledu ukazatelů likvidity je podnik nedostatečně likvidní.

Ukazatele aktivity se ve sledovaných letech vyznačovaly klesajícím trendem, s výjimkou určitých let. Prakticky všechny ukazatele v této oblasti jsou závislé na výši tržeb, které byly v daném období vysoké, pouze v roce 2009 dochází k jejich značnému snížení, které bylo způsobeno ekonomickou krizí ovlivňující poptávku na trhu. Obrátka celkových aktiv v daném období splňovala doporučený rostoucí trend, a její výsledky byly lepší než výsledky celého odvětví. Přesto lze společnosti doporučit, aby v budoucnu zajistila maximalizaci tohoto ukazatele. Doba obratu aktiv i doba obratu zásob splňovala doporučený klesající trend, s výjimkou let 2008 a 2009, kdy společnost zaznamenala úbytek tržeb. Vztah mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků, jinak nazýván jako pravidlo solventnosti, byl splněn ve všech sledovaných letech.

Poslední část hodnocení finanční situace byla věnována analýze odchylek ukazatele ROE pomocí metody postupných změn a metody logaritmické, které bylo využito pouze v roce 2010. Byl proveden dvoustupňový rozklad tohoto ukazatele, a to především kvůli jeho výrazně kolísající hodnotě. Z výsledků bylo zjištěno, že v případě prvního stupně rozkladu byl největší vliv přidělen rentabilitě tržeb, pořadí vlivu dalších dvou ukazatelů se v daných letech značně měnilo. U druhého stupně rozkladu největší vliv vykazovala úroková redukce, o druhou a třetí pozici se v jednotlivých obdobích dělila daňová redukce a provozní rentabilita tržeb.

## 5 Závěr

V současné době, kdy na trhu dochází k neustálým změnám v ekonomickém prostředí a panuje velká konkurence, musí být podniky efektivně řízeny, pokud chtějí přežít. Proto provádění finanční analýzy a taktéž její znalost je v dnešní době nezbytným předpokladem úspěšného řízení podniku.

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Gumárny Zubří, a.s. pomocí poměrových ukazatelů a pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu za období let 2006-2010. Následující rok 2011 nemohl být zpracován, protože nebyly k dispozici účetní výkazy příslušného roku. Pro provedení analýzy byla data čerpána z účetních výkazů a výročních zpráv. Bakalářská práce byla rozdělena do tří základních částí.

V první části byla popsána metodologie finanční analýzy, v rámci níž byla charakterizována finanční analýza, její zdroje informací a uživatelé. Poté byly představeny a popsány techniky a metody, které jsou v rámci finanční analýzy používány. Jednalo se o horizontální a vertikální analýzu, následoval popis jednotlivých poměrových ukazatelů. Konec této kapitoly byl zaměřen na analýzu odchylek a predikční modely.

V druhé části byla představena samotná společnost Gumárny Zubří, a.s. a byla provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů za období 2006 až 2010.

Třetí část bakalářské práce byla věnována finanční analýze společnosti, jež byla provedena prostřednictvím vybraných poměrových ukazatelů, z nichž některé byly srovnány s odvětvím, a také pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu. V závěru této kapitoly bylo zpracováno zhodnocení finanční situace společnost.

Z hlediska zjištěných hodnot lze za příznivé hodnotit hospodaření v letech 2007, 2009 a 2010. V letech 2006 a 2008 byla činnost společnosti ztrátová, což se samozřejmě projevilo na výsledných hodnotách ukazatelů. Problém hospodaření je zjistitelný ve výkazu zisku a ztráty, kde podniku značně narůstaly náklady a taktéž poklesla produktivita práce. Tato skutečnost vedla k problémům se zadlužeností, rentabilitou a likviditou. Společnosti se v dalších letech podařilo tyto problémy eliminovat, proto opět dosahovala kladného výsledku hospodaření a tudíž lze konstatovat, že se i její finanční situace značně zlepšila.

## Seznam použité literatury

### a) Knižní publikace

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
3. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
4. HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. Vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. 155 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
9. SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
10. VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
11. VINGRÁLEK, Tomáš a kol. *70 let gumárenské výroby v Zubří*. Zubří: Gumárny Zubří, a.s., 2005. ISBN 80-239-4867-9.

### b) Firemní zdroje

1. Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. za období let 2006 – 2010

c) Internetové zdroje

1. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. *Úplný výpis z obchodního rejstříku společnosti Gumárny Zubří, a.s.* [online], 2012, [30. 3. 2012]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypisvypis?subjektId=isor%3a346016&typ=full&klic=Fpe17X%2bOA%2fCzPkrciMiwnA%3d%3d>
2. MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online], 2012, [30. 3. 2012]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materily/#category238>

## Seznam zkratek

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
$a_{t1}$	hodnota ukazatele v běžném období
$a_{t0}$	hodnota vysvětlujícího ukazatele v základním období
$\Delta_{ai}$	absolutní změna dílčího ukazatele
apod.	a podobně
atd.	a tak dále
$B_i$	velikost položky bilance
$\sum B_i$	suma hodnot položek v rámci určitého celku
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČSOB	Československá obchodní banka, a.s.
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBDIT	zisk před odečtením odpisů, úroků a daněmi
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
IČ	identifikační číslo
$I_{ai}$	index dílčího ukazatele
$I_x$	index analyzovaného ukazatele
Kč	české koruny
ln	logaritmus
mil.	milion
OA	oběžná aktiva
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
Tab.	tabulka



tis.	tisíc
tzv.	takzvaný
$U_t$	hodnota ukazatele v běžném roce
$U_{t-1}$	hodnota ukazatele v předcházejícím roce
$\Delta U_t$	absolutní změna
$\Delta_X$	změna syntetického ukazatele
$\Delta$	změna
$\Sigma$	suma
%	procento

## **Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce**

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užit (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užit dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užit své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne .....

.....  
Lucie Švajdová

## **Seznam příloh**

- Příloha č. 1    Rozvaha společnosti Gumárny Zubří, a.s. za roky 2006-2010
- Příloha č. 2    Výkaz zisku a ztráty společnosti Gumárny Zubří, a.s. za roky 2006-2010
- Příloha č. 3    Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za roky 2006-2010

# Přílohy

## Příloha č. 1/1: Rozvaha společnosti Gumárny Zubří, a.s. za roky 2006 – 2010 (v tis. Kč)

Označení	Aktiva	Číslo řádku	2006	2007	2008	2009	2010
a	b	c					
	AKTIVA CELKEM	1	487 226	545 076	505 039	401 953	413 971
B.	Dlouhodobý majetek	3	238 918	261 105	257 944	230 844	218 349
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	7 375	4 132	2 824	1 880	378
3.	Software	7	693	653	504	719	376
4.	Ocenitelná práva	8	4 658	3 479	2 320	1 161	2
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	2 024	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	201 543	226 973	225 120	198 964	187 971
B. II. 1.	Pozemky	14	5 802	5 802	5 802	5 731	5 731
2.	Stavby	15	71 016	121 466	117 834	109 575	106 129
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	69 136	85 075	65 658	70 036	68 722
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	13 681	13 369	10 079	9 215	5 665
7.	Nedokončený hmotný majetek	20	41 908	1 261	23 212	1 915	1 724
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	2 535	2 492	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
C.	Oběžná aktiva	31	239 362	278 380	244 905	168 794	192 336
C. I.	Zásoby	32	94 663	102 313	108 591	77 179	83 144
C. I. 1.	Materiál	33	45 591	58 332	53 908	43 263	51 705
2.	Nedokončená výroby a polotovary	34	29 524	25 604	26 136	16 542	13 779
3.	Výrobky	35	16 565	14 419	22 207	14 737	15 180
5.	Zboží	37	2 764	3 776	6 300	2 519	2 460
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	219	182	40	118	20
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	0	7 702	7 702	2 891
8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	7 702	7 702	2 891
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	121 969	143 953	118 214	70 468	81 322
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	113 019	138 581	112 416	66 122	74 593
6.	Stát - daňové pohledávky	54	6 306	1 833	2 296	1 962	2 921
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 434	1 101	3 224	2 250	3 376
8.	Dohadné účty pasivní	56	75	265	208	68	68
9.	Jiné pohledávky	57	135	2 173	70	66	364
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	22 730	32 114	10 398	13 445	24 979
C. IV. 1.	Peníze	59	345	155	572	321	883
2.	Účty v bankách	60	22 385	31 959	9 826	13 124	24 096
D. I.	Časové rozlišení	63	8 946	5 591	2 190	2 315	3 286
D. I. 1.	Náklady příštích období	64	8 011	5 591	2 190	2 315	2 888
2.	Komplexní náklady příštích období	65	857	0	0	0	398
3.	Příjmy příštích období	66	78	0	0	0	0

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. z let 2006 - 2010*

**Příloha č. 1/2: Rozvaha společnosti Gumárny Zubří, a.s. za roky 2006 – 2010 (v tis. Kč)**

	PASIVA CELKEM	67	487 226	545 076	505 039	401 953	413 971
A.	Vlastní kapitál	68	197 635	199 183	137 471	142 531	169 492
A. I.	Základní kapitál	69	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
	1. Základní kapitál	70	230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
A. II.	Kapitálové fondy	73	12	12	12	12	279
	2. Ostatní kapitálové fondy	75	312	312	312	312	312
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-300	-300	-300	-300	-33
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	78	1 044	471	1 238	805	1 153
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	79	60	60	166	166	441
	2. Statutární a ostatní fondy	80	984	411	1 072	639	712
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	-18 424	-33 421	-32 606	-93 779	-89 161
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	83	-18 424	-33 421	-32 606	-93 779	-89 161
A. V.	Výsledek hospodaření běžného úč.období	84	-14 997	2 121	-61 173	5 493	27 221
B.	Cizí zdroje	85	289 548	345 569	367 426	259 379	244 425
B. I.	Rezervy	86	0				
B. II.	Dlouhodobé závazky	91	0	15 651	25 000	29 400	30 948
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0	2 048
	2. Závazky - ovládající a řídící osoba	93	0	15 000	23 500	28 900	28 900
	9. Jiné závazky	100	0	0	1 500	500	0
	10. Odložený daňový závazek	101	0	651	0	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	102	174 035	156 585	144 143	130 621	128 692
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	143 747	130 974	120 562	93 679	94 412
	5. Závazky k zaměstnancům	107	17 087	14 877	12 101	12 125	16 482
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. Poj.	108	4 765	5 231	5 923	12 992	6 538
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	3 065	1 157	1 026	1 901	1 231
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 129	1 885	1 355	1 192	1 966
	10. Dohadné účty pasivní	112	4 203	2 419	3 049	3 598	7 900
	11. Jiné závazky	113	39	42	127	5 134	163
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	115 513	173 333	198 283	99 358	84 785
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	30 033	24 341	33 698	33 551	19 785
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	85 000	148 992	164 585	65 807	65 000
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117	480	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	118	43	324	142	43	54
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	43	324	142	43	54

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. z let 2006 - 2010*

**Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Gumárny Zubří, a.s. za roky 2006 – 2010 (v tis. Kč)**

Označení	TEXT	Číslo řádku	2006	2007	2008	2009	2010
a	b	c					
I.	Tržby za prodej zboží	1	18 294	20 386	23 229	22 727	11 751
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	11 576	14 386	18 406	16 830	7 558
+	Obchodní marže	3	6 718	6 000	4 823	5 897	4 193
II.	Výkony	4	768 835	857 911	849 253	567 941	766 508
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	745 739	843 755	826 972	576 267	759 054
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	12 412	-5 236	8 557	-15 890	-2 200
3.	Aktivace	7	10 684	19 392	13 724	7 564	9 654
B.	Výkonová spotřeba	8	544 040	589 254	606 991	343 802	464 710
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	480 735	513 236	525 264	308 518	424 536
B. 2.	Služby	10	63 305	76 018	81 727	35 284	40 174
+	Přidaná hodnota	11	231 513	274 657	247 085	230 036	305 991
C.	Osobní náklady	12	197 306	216 397	246 998	180 601	220 665
C. 1.	Mzdové náklady	13	142 497	157 302	179 339	135 171	160 482
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	3 090	1 876	2 456	2 357	5 123
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. Poj.	15	49 720	55 063	62 891	41 948	54 697
C. 4.	Sociální náklady	16	1 999	2 156	2 312	1 125	363
D.	Daně a poplatky	17	794	503	755	977	729
E.	Odpisy dlouh.nehmotného a hmot. Maj.	18	42 379	43 368	48 770	37 343	35 136
III.	Tržby z prodeje dlouh.maj. a materiálu	19	13 260	10 741	14 749	22 416	10 633
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 135	150	155	14 536	573
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	11 125	10 591	14 594	7 880	10 060
F.	Zúst.cena prodaného dlouhod.maj. A mater.	22	11 181	9 109	13 077	11 757	10 465
F. 1.	Zúst.cena prodaného dlouhodobého maj.	23	1 395	52	36	3 883	436
2.	Prodaný materiál	24	9 786	9 057	13 041	7 874	10 029
G.	Změna stavu rezerv a opr.poř.v prov.oblasti	25	-7 696	-5 652	1 852	2 006	4 449
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	6 254	3 784	1 559	1 671	3 140
H.	Ostatní provozní náklady	27	17 227	14 412	8 890	6 117	6 905
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-10 164	11 045	-56 949	15 322	41 415
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	130	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	34	33	36	11	5
N.	Nákladové úroky	43	5 361	7 589	10 375	7 683	7 377
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4 611	11 315	22 365	9 416	6 028
O.	Ostatní finanční náklady	45	7 047	11 769	24 603	11 573	8 039
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-7 763	-8 140	-12 577	-9 829	-9 383
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-2 930	784	-8 353	0	4 811
Q. 1.	splatná	50	-139	133	0	0	0
2.	odložená	51	-2 791	651	-8 353	0	4 811
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-14 997	2 121	-61 173	5 493	27 221
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	-14 997	2 121	-61 173	5 493	27 221
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-17 927	2 905	-69 526	5 493	32 032

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. z let 2006 – 2010*

### Příloha č. 3/1: Horizontální analýza rozvahových položek společnosti Gumárny Zubří, a.s.

Označení	Aktiva	Číslo řádku	2005/06		2006/07		2007/08		2008/09		2009/10	
a	b	c	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %
	AKTIVA CELKEM	1	76 514	18,63	57 850	11,87	-40 037	-7,35	-103 086	-20,41	12 018	2,99
B.	Dlouhodobý majetek	3	32 759	15,89	22 187	9,29	-3 161	-1,21	-27 100	-10,51	-12 495	-5,41
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	-2 351	-24,17	-3 243	-43,97	-1 308	-31,66	-944	-33,43	-1 502	-79,89
	3 Software	7	-1 729	-71,39	-40	-5,77	-149	-22,82	215	42,66	-343	-47,71
	4 Ocenitelná práva	8	-1 580	-25,33	-1 179	-25,31	-1 159	-33,31	-1 159	-49,96	-1 159	-99,83
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	958	89,87	-2 024	-100,00	0	-	0	-	0	-
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	13	35 110	21,10	25 430	12,62	-1 853	-0,82	-26 156	-11,62	-10 993	-5,53
B. II. 1.	Pozemky	14	0	-	0	-	0	-	-71	-1,22	0	-
	2 Stavby	15	2 176	3,16	50 450	71,04	-3 632	-2,99	-8 259	-7,01	-3 446	-3,14
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	-12 774	-15,60	15 939	23,05	-19 417	-22,82	4 378	6,67	-1 314	-1,88
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	5 399	65,19	-312	-2,28	-3 290	-24,61	-864	-8,57	-3 550	-38,52
	7 Nedokončený hmotný majetek	20	40 309	2520,89	-40 647	-96,99	21 951	1740,76	-21 297	-91,75	-191	-9,97
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	-	0	-	2 535	-	-43	-1,70	-2 492	-100,00
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	23	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-
C.	Ovězřná aktiva	31	45 243	23,31	39 018	16,30	-33 475	-12,02	-76 111	-31,08	23 542	13,95
C. I.	Zásoby	32	18 222	23,84	7 650	8,08	6 278	6,14	-31 412	-28,93	5 965	7,73
C. I. 1.	Materiál	33	6 947	17,98	12 741	27,95	-4 424	-7,58	-10 645	-19,75	8 442	19,51
	2 Nedokončená výroby a polotovary	34	8 160	38,20	-3 920	-13,28	532	2,08	-9 594	-36,71	-2 763	-16,70
	3 Výrobky	35	3 969	31,51	-2 146	-12,96	7 788	54,01	-7 470	-33,64	443	3,01
	5 Zboží	37	-804	-22,53	1 012	36,61	2 524	66,84	-3 781	-60,02	-59	-2,34
	6 Poskytnuté zálohy na zásoby	38	-50	-18,59	-37	-16,89	-142	-78,02	78	195,00	-98	-83,05
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	39	0	-	0	-	7 702	-	0	-	-4 811	-62,46
	8 Odložená daňová pohledávka	47	0	-	0	-	7 702	-	0	-	-4 811	-62,46
C. III.	Krátkodobé pohledávky	48	30 028	32,66	21 984	18,02	-25 739	-17,88	-47 746	-40,39	10 854	15,40
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	27 064	31,49	25 562	22,62	-26 165	-18,88	-46 294	-41,18	8 471	12,81
	6 Šát - daňové pohledávky	54	6 116	3218,95	-4 473	-70,93	463	25,26	-334	-14,55	959	48,88
	7 Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	-3 041	-55,54	-1 333	-54,77	2 123	192,82	-974	-30,21	1 126	50,04
	8 Dohadné účty pasivní	56	40	114,29	190	253,33	-57	-21,51	-140	-67,31	0	-
	9 Jiné pohledávky	57	-151	-52,80	2 038	1509,63	-2 103	-96,78	-4	-5,71	298	451,52
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	58	-3 007	-11,68	9 384	41,28	-21 716	-67,62	3 047	29,30	11 534	85,79
C. IV. 1	Peníze	59	-440	-56,05	-190	-55,07	417	269,03	-251	-43,88	562	175,08
	2 Účty v bankách	60	-2 567	-10,29	9 574	42,77	-22 133	-69,25	3 298	33,56	10 972	83,60
D. I.	Časové rozlišení	63	-1 488	-14,26	-3 355	-37,50	-3 401	-60,83	125	5,71	971	41,94
D. I. 1	Náklady příštích období	64	-1 992	-19,91	-2 420	-30,21	-3 401	-60,83	125	5,71	573	24,75
	2 Komplexní náklady příštích období	65	428	99,77	-857	-100,00	0	-	0	-	398	-
	3 Příjmy příštích období	66	76	3800,00	-78	-100,00	0	-	0	-	0	-

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. z let 2006 – 2010*

## Příloha č. 3/2: Horizontální analýza rozvahových položek společnosti Gumárny Zubří, a.s.

Označení	Pasiva	Číslo řádku	2005/06		2006/07		2007/08		2008/09		2009/10	
a	b	c	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %	abs.	relat.v %
	PASIVA CELKEM	67	76 514	18,63	57 850	11,87	-40 037	-7,35	-103 086	-20,41	12 018	2,99
A.	Vlastní kapitál	68	-14 372	-6,78	1 548	0,78	-61 712	-30,98	5 060	3,68	26 961	18,92
A. I.	Základní kapitál	69	1 797	0,79	0	-	0	-	0	-	0	-
1.	Základní kapitál	70	1 797	0,79	0	-	0	-	0	-	0	-
A. II.	Kapitálové fondy	73	-223	-94,89	0	-	0	-	0	-	267	2225,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0,00	0	-	0	-	0	-	0	-
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-223	289,61	0	-	0	-	0	-	267	-89,00
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy	78	-489	-31,90	-573	-54,89	767	162,85	-433	-34,98	348	43,23
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	79	60	-	0	-	106	176,67	0	-	275	165,66
2.	Statutární a ostatní fondy	80	-549	-35,81	-573	-58,23	661	160,83	-433	-40,39	73	11,42
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	81	717	-3,75	-14 997	81,40	815	-2,44	-61 173	187,61	4 618	-4,92
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83	717	-3,75	-14 997	81,40	815	-2,44	-61 173	187,61	4 618	-4,92
A. V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období	84	-16 174	-1374,17	17 118	-114,14	-63 294	-2984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
B.	Cizí zdroje	85	90 875	45,74	56 021	19,35	21 857	6,32	-108 047	-29,41	-14 954	-5,77
B. I.	Rezervy	86	-139	-100,00	0	-	0	-	0	-	0	-
B. II.	Dlouhodobé závazky	91	-2 791	-100,00	15 651	-	9 349	59,73	4 400	17,60	1 548	5,27
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	-	0	-	0	-	0	-	2 048	-
2.	Závazky - ovládací a řídicí osoba	93	0	-	15 000	-	8 500	56,67	5 400	22,98	0	-
9.	Jiné závazky	100	0	-	0	-	1 500	-	-1 000	-66,67	-500	-100,00
10.	Odloužený daňový závazek	101	-2 791	-100,00	651	-	-651	-100,00	0	-	0	-
B. III.	Krátkodobé závazky	102	79 372	83,85	-17 450	-10,03	-12 442	-7,95	-13 522	-9,38	-1 929	-1,48
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	79 579	124,02	-12 773	-8,89	-10 412	-7,95	-26 883	-22,30	733	0,78
5.	Závazky k zaměstnancům	107	1 044	6,51	-2 210	-12,93	-2 776	-18,66	24	0,20	4 357	35,93
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. Poj.	108	637	15,43	466	9,78	692	13,23	7 069	119,35	-6 454	-49,68
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	87	2,92	-1 908	-62,25	-131	-11,32	875	85,28	-670	-35,24
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	-317	-21,92	756	66,96	-530	-28,12	-163	-12,03	774	64,93
10.	Dohadné účty pasivní	112	-1 579	-27,31	-1 784	-42,45	630	26,04	549	18,01	4 302	119,57
11.	Jiné závazky	113	-79	-66,95	3	7,69	85	202,38	5 007	3942,52	-4 971	-96,83
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	14 433	14,28	57 820	50,05	24 950	14,39	-98 925	-49,89	-14 573	-14,67
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	9 953	49,57	-5 692	-18,95	9 357	38,44	-147	-0,44	-13 766	-41,03
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	4 000	4,94	63 992	75,28	15 593	10,47	-98 778	-60,02	-807	-1,23
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	480	-	-480	-100,00	0	-	0	-	0	-
C. I.	Časové rozlišení	118	11	34,38	281	653,49	-182	-56,17	-99	-69,72	11	25,58
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	11	34,38	281	653,49	-182	-56,17	-99	-69,72	11	25,58

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. z let 2006 – 2010*



### Příloha č. 3/3: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Gumárny Zubří, a.s.

Označení	TEXT	Číslo řádku	2005/06		2006/07		2007/08		2008/09		2009/10	
a	b	c	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %	abs.	relat. v %
I.	Tržby za prodej zboží	1	-42 863	-70,09	2 092	11,44	2 843	13,95	-502	-2,16	-10 976	-48,29
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	-43 119	-78,84	2 810	24,27	4 020	27,94	-1 576	-8,56	-9 272	-55,09
+	Obchodní marže	3	256	3,96	-718	-10,69	-1 177	-19,62	1 074	22,27	-1 704	-28,90
II.	Výkony	4	52 812	7,38	89 076	11,59	-8 658	-1,01	-281 312	-33,12	198 567	34,96
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	41 827	5,94	98 016	13,14	-16 783	-1,99	-250 705	-30,32	182 787	31,72
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	9 831	380,90	-17 648	-142,18	13 793	-263,43	-24 447	-285,70	13 690	-86,15
3.	Aktivace	7	1 154	12,11	8 708	81,51	-5 668	-29,23	-6 160	-44,88	2 090	27,63
B.	Výkonová spotřeba	8	47 253	9,51	45 214	8,31	17 737	3,01	-263 189	-43,36	120 908	35,17
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	9	43 663	9,99	32 501	6,76	12 028	2,34	-216 746	-41,26	116 018	37,60
B. 2.	Služby	10	3 590	6,01	12 713	20,08	5 709	7,51	-46 443	-56,83	4 890	13,86
+	Přidaná hodnota	11	5 815	2,58	43 144	18,64	-27 572	-10,04	-17 049	-6,90	75 955	33,02
C.	Osobní náklady	12	25 473	14,82	19 091	9,68	30 601	14,14	-66 397	-26,88	40 064	22,18
C. 1.	Mzdové náklady	13	17 833	14,30	14 805	10,39	22 037	14,01	-44 168	-24,63	25 311	18,73
C. 2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	14	1 655	115,33	-1 214	-39,29	580	30,92	-99	-4,03	2 766	117,35
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdrav. Poj.	15	6 279	14,45	5 343	10,75	7 828	14,22	-20 943	-33,30	12 749	30,39
C. 4.	Sociální náklady	16	-294	-12,82	157	7,85	156	7,24	-1 187	-51,34	-762	-67,73
D.	Daně a poplatky	17	-374	-32,02	-291	-36,65	252	50,10	222	29,40	-248	-25,38
E.	Odpisy dlouh. nehmotného a hmot. Maj.	18	-3 470	-7,57	989	2,33	5 402	12,46	-11 427	-23,43	-2 207	-5,91
III.	Tržby z prodeje dlouh. maj. A materiálu	19	3 202	31,84	-2 519	-19,00	4 008	37,31	7 667	51,98	-11 783	-52,57
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 483	227,45	-1 985	-92,97	5	3,33	14 381	9278,06	-13 963	-96,06
2.	Tržby z prodeje majetku	21	1 719	18,28	-534	-4,80	4 003	37,80	-6 714	-46,01	2 180	27,66
F.	Zůst. cena prodaného dlouhod. maj. A mater.	22	3 667	48,80	-2 072	-18,53	3 968	43,56	-1 320	-10,09	-1 292	-10,99
F. 1.	Zůst. cena prodaného dlouhodobého maj.	23	1 394	139400,00	-1 343	-96,27	-16	-30,77	3 847	10686,11	-3 447	-88,77
2.	Prodaný materiál	24	2 273	30,25	-729	-7,45	3 984	43,99	-5 167	-39,62	2 155	27,37
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. oblasti	25	13	-0,17	2 044	-26,56	7 504	-132,77	154	8,32	2 443	121,78
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	449	7,73	-2 470	-39,49	-2 225	-58,80	112	7,18	1 469	87,91
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 179	32,03	-2 815	-16,34	-5 522	-38,32	-2 773	-31,19	788	12,88
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-20 022	-203,10	21 209	-208,67	-67 994	-615,61	72 271	-126,90	26 093	170,30
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	-	130	-	-130	-100,00	0	-	0	-
X.	Výnosové úroky	42	-19	-35,85	-1	-2,94	3	9,09	-25	-69,44	-6	-54,55
N.	Nákladové úroky	43	400	8,06	2 228	41,56	2 786	36,71	-2 692	-25,95	-306	-3,98
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	-309	-6,28	6 704	145,39	11 050	97,66	-12 949	-57,90	-3 388	-35,98
O.	Ostatní finanční náklady	45	-865	-10,93	4 722	67,01	12 834	109,05	-13 030	-52,96	-3 534	-30,54
*	Finanční výsledek hospodaření	48	137	-1,73	-377	4,86	-4 437	54,51	2 748	-21,85	446	-4,54
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-3 711	-475,16	3 714	-126,76	-9 137	-1165,43	8 353	-100,00	4 811	-
Q. 1.	splatná	50	-278	-200,00	272	-195,68	-133	-100,00	0	-	0	-
2.	odložená	51	-3 433	-534,74	3 442	-123,32	-9 004	-1383,10	8 353	-100,00	4 811	-
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-16 174	-1374,17	17 118	-114,14	-63 294	-2984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	-16 174	-1374,17	17 118	-114,14	-63 294	-2984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-19 885	-1015,58	20 832	-116,20	-72 431	-2493,32	75 019	-107,90	26 539	483,14

*Zdroj: Výroční zprávy společnosti Gumárny Zubří, a.s. z let 2006 – 2010*